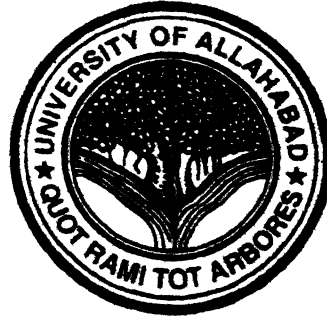
# "भारतीय पूँजी बाजार में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की भूमिका का मूल्यांकन"

(लघु विनियोगियों के विशेष संदर्भ में)

इलाहाबाद विश्वविद्यालय में वाणिज्य विषय में डी०फिल०
उपाधि हेतु प्रस्तुत

## शोध-प्रबन्ध

शोधकर्ता :
**रण विजय सिंह**
एम०काम०, जे०आर०एफ० (यू० जी० सी०)

शोध-निर्देशक
**डॉ0 आर0एस0 सिंह**
वाणिज्य एवं व्यवसाय प्रशासन विभाग
इलाहाबाद विश्वविद्यालय, इलाहाबाद

वाणिज्य एवं व्यवसाय प्रशासन विभाग
इलाहाबाद विश्वविद्यालय,
इलाहाबाद
**2002**

# प्राक्कथन

स्वतन्त्रता की पूर्व संध्या पर भारतीय अर्थव्यवस्था एक अल्पविकसित अर्थव्यवस्था थी। भारत का औद्योगिक आधार पिछडा हुआ था। इस पिछडेपन का प्रमुख कारण औपनिवेशिक शासन की दोषपूर्ण आर्थिक नीति थी। किन्तु स्वातन्त्रोत्तर कालीन आर्थिक नीति मे मूलभूत परिवर्तन किये गये। देश के आर्थिक विकास के लिए पचवर्षीय योजनाओ की शुरुआत की गयी और योजना आयोग तथा राष्ट्रीय विकास परिषद जैसी महत्वपूर्ण राष्ट्रीय सस्थाओं की स्थापना की गयी। योजना आयोग द्वारा निर्मित एव राष्ट्रीय विकास परिषद द्वारा स्वीकृत योजनाओं के क्रियान्वयन के लिए प्रचुर मात्रा में पूँजी की आवश्यकता थी, जो कि भारत के लिए एक बडी समस्या थी। तत्कालीन समय मे सार्वजनिक क्षेत्र भी आर्थिक रूप से बहुत समृद्ध नहीं था, निजी क्षेत्र भी शैशवावस्था में था। अत आर्थिक विकास के लिए आवश्यक मात्रा में पूँजी उपलब्ध कराने एव पूँजी निर्माण की दर में वृद्धि के लिए स्वतत्र भारत में अनेक वित्तीय संस्थाओं की स्थापना सार्वजनिक क्षेत्र में की गयी। इसके बावजूद भी भारतीय अर्थव्यवस्था को विकसित अर्थव्यवस्था में रूपान्तरित के लिए आवश्यक मात्रा में पूँजी उपलब्ध नहीं हो पा रही थी।

भारत में एक बडा मध्यम वर्ग है किन्तु जिसमें एक तो बचत की प्रवृत्ति नहीं है दूसरे जो बचत होती भी है वह छोटी होती है तथा अनुत्पादक कार्यों में व्यय होती है। यदि इस वर्ग की बचत प्रवृत्ति को बढाया जा सके तथा उनकी छोटी-छोटी बचतो को एकत्र किया जा सके तो न सिर्फ लघु एवं मध्यवर्गीय बचतकर्ताओं को उचित प्रत्याय प्राप्त हो सकता है बल्कि इसके द्वारा प्रचुर मात्रा में संसाधनों को गतिमान किया जा सकता है साथ ही पूँजी निर्माण की दर भी बढाई जा सकती है। अत छोटी-छोटी बचतो को प्रोत्साहित करने एव उसे अधिक क्रियाशील बनाने तथा इसके माध्यम से औद्योगिक विस्तार, नयी परियोजनाओं की स्थापना तथा संरचनात्मक विकास इत्यादि के लिए अधिकाधिक ससाधन उपलब्ध कराने के उद्देश्य से ही सन् 1960 के दशक में भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना की गयी।

सन् 1963 में तत्कालीन वित्तमत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के रुप मे म्यूचुअल फण्ड की स्थापना करने का प्रस्ताव ससद मे प्रस्तुत किया। इस म्यूचुअल फण्ड के माध्यम से उन्होंने भारत के मध्य एव निम्नवर्गीय व्यक्तियो की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित करके सुरक्षित हाथो से भारतीय पूँजी बाजार में व्यवसाय करने का विचार प्रस्तुत किया। इन निवेशकों की छोटी-छोटी बचतो को सुरक्षा प्रदान करने एव उसे गतिशील बनाने के लिए ही केन्द्र सरकार ने ससद के एक अधिनियम द्वारा अपने नियन्त्रण मे सन् 1964 मे यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की स्थापना की। सन् 1987 तक इस क्षेत्र में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया का एकाधिकार बना रहा। इस अवधि तक यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया द्वारा अपने उद्देश्यों की पूर्ति बहुत ही सफलतापूर्वक की गयी। यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की सफलता को देखते हुए सन् 1987 मे सार्वजनिक क्षेत्र के विभिन्न वित्तीय सस्थानों एव वाणिज्यिक बैंकों को म्यूचुअल फण्ड का व्यवसाय करने के लिए अधिकृत किया गया। इससे इस उद्योग का आधार और मजबूत हुआ। सन् 1992-93 में निजी क्षेत्र को भी म्यूचुअल फण्ड का व्यवसाय करने के लिए छूट प्रदान की गयी। इस प्रकार इस क्षेत्र में निजी क्षेत्र के फण्डों के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ। वर्तमान समय में भारतीय पूँजी बाजार मे इस कार्य को सपादित करने वाले तीन भिन्न-भिन्न प्रकार के सस्थान कार्यरत है, ये है- यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, गैर यू0टी0आई0 सार्वजनिक क्षेत्र के वित्तीय सस्थान एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड।

सन् 1991 में आर्थिक सुधारों और उदारीकरण की नीतियों का जो दौर प्रारम्भ हुआ था, वह आज भी जारी है। इन सुधारों और उदारीकरण की नीतियों के परिणामस्वरूप भारतीय पूँजी बाजार का तेजी से विकास एव विस्तार होता जा रहा है। भारतीय पूँजी बाजार अब वैश्वीकरण की प्रक्रिया को आत्मसात करते हुए वृहद स्तरीय पोर्ट फोलियो निवेश के अनुकूल हो रहा है। ऐसा होना देश के आर्थिक विकास के लिए आवश्यक भी है। देश के औद्योगिक विकास के लिए अपरिहार्य और अत्यावश्यक संसाधन पूँजी जुटाने के लिए पूँजी बाजार का अत्यधिक पारदर्शी, त्वरित एव विवेकपूर्ण निपटान

प्रणाली से युक्त तथा वृहद स्तरीय होना आवश्यक है ताकि इसके प्रति घरेलू एव विदेशी निवेशको का विश्वास बना रहे और वे बिना किसी भय के कारोबार करते रहें।

प्रस्तुत शोध प्रबन्ध मे भारतीय पूँजी बाजार मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग की भूमिका का मूल्याकन (लघु विनियोगियो के विशेष सन्दर्भ मे) किया गया है। शोध प्रबन्ध को कुल आठ अध्यायो मे वर्गीकृत किया गया है। **प्रथम अध्याय** में शोध अध्ययन की परिकल्पना, उद्देश्य, शोध–कार्य पद्धति एव शोध अध्ययन का क्षेत्र एव परिसीमाओ का उल्लेख किया गया है। **द्वितीय अध्याय** में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के उद्भव एव विकास का वर्णन किया गया है। **तृतीय अध्याय** मे म्यूचुअल फण्डो द्वारा प्रस्तुत योजनाओ/प्रकार का विवरण दिया गया है। **चतुर्थ अध्याय** मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग के नियमन के सम्बन्ध में भारत सरकार, भारतीय रिजर्व बैंक एव भारतीय प्रतिभूति एव विनिमय बोर्ड (सेबी) के दिशा निर्देशों का उल्लेख किया गया है। **पांचवे अध्याय** मे यू0टी0आई0, गैर यू0टी0आई0 सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड योजनाओ की सस्थान आधारित एव उद्देश्य आधारित विनियोग पद्धति का वर्णन किया गया है। **छठे अध्याय** मे म्यूचुअल फण्डों की आय एव व्यय का वर्णन किया गया है। **सातवें अध्याय** मे म्यूचुअल फण्डो के निष्पादन का मूल्याकन किया गया है। **आठवें एवं अन्तिम अध्याय** मे निष्कर्ष, समस्याए एव म्यूचुअल फण्ड उद्योग को अधिक कार्य कुशल, समृद्ध एव सशक्त बनाने के लिये प्रमुख सुझावों को प्रस्तुत किया गया है।

## साभारोक्तिः

सर्वप्रथम मैं अपने पूर्व शोध निर्देशक बहुमुखी प्रतिभा के धनी, वाणिज्य जगत के पुरोधा, दार्शनिक, सरस्वती पुत्र **स्व0 प्रो0 एस0पी0 सिंह** का विशेष

आभारी हूँ जिन्होने शोधकार्य का सुअवसर प्रदान कर अमूल्य सहयोग एव सुझाव प्रदान किया।

मैं नये निर्देशक **डॉ0 आर0एस0 सिंह** का विशेष आभारी हूँ जिन्होने विषम परिस्थितियों में सदैव सहयोग प्रदान कर मेरा उत्साहवर्द्धन किया और जिनके अप्रतिम सहयोग से ही यह शोध कार्य पूर्ण हो सका। मैं गुरुदेव की महती कृपा का सदैव ऋणी रहूँगा। ऐसे ही महान गुरु का सानिध्य मुझे सदैव मिले यही मेरी आकाक्षा है।

मैं वाणिज्य एव व्यवसाय प्रशासन विभाग के विभागाध्यक्ष **प्रो0पी0सी0 शर्मा** एव अधिष्ठाता **प्रो0 पी0एन0 मेहरोत्रा** के प्रति कृतज्ञता ज्ञापित करता हूँ जिन्होंने शोधकार्य पूर्ण करने में अनन्य सहयोग प्रदान किया।

मैं परमपूज्य गुरुवर्य **प्रो0 के0एम0 शर्मा** का विशेष रूप से आभारी हूँ जिन्होंने विषम परिस्थितियो में मार्गदर्शन करते हुए शोध कार्य शीघ्र सम्पन्न करने हेतु मेरा उत्साह वर्द्धन किया जो मेरे लिए वदनीय है।

मैं अपने गुरुजन वृन्द **प्रो0 एस0ए0अंसारी** (वाणिज्य सकाय, इलाहाबाद विश्वविद्यालय, इलाहाबाद), **डॉ0 के0एन0 सिंह** (अध्यक्ष, वाणिज्य विभाग, टी0डी0 कालेज जौनपुर), **डॉ0 आर0के0 सिंह** (रीडर, वाणिज्य सकाय, काशी हिन्दू विश्वविद्यालय, वाराणसी), **डॉ0 आर0एन0 सिंह** (रीडर, टी0डी0 कालेज, जौनपुर), **डॉ0 विजय प्रकाश** (प्राध्यापक गवर्नमेंट पी0जी0 कालेज, गोपेश्वर), का भी विशेष आभारी हूँ जिन्होंने अपना अमूल्य समय, सुझाव एवं सहयोग प्रदान कर मेरा उत्साहवर्द्धन किया।

मैं अपने देवतुल्य बाबा जी के प्रति विशेष आभार व्यक्त करता हूँ जिनकी प्रेरणा से मेरा शोध क्षेत्र मे प्रवेश हुआ। उनके चरणो में कोटिश प्रणाम करते हुए ईश्वर से प्रार्थना करता हूँ कि जन्म–जन्मान्तर तक ऐसे ही बाबा जी का सानिध्य प्राप्त होता रहे।

मैं अपने परमपूज्य पिता जी एव माता जी तथा परिवार के समस्त सदस्यो के प्रति आभार प्रकट करता हूँ जिन्होंने सदैव मेरा उत्साहवर्द्धन कर इस कार्य को सरल बनाने मे सहयोग प्रदान किया।

मैं अपने प्रिय अनुज **स्व0 सुशील कुमार सिंह** को विशेष धन्यवाद ज्ञापित करता हूँ जिन्होने अमूल्य सहयोग प्रदान किया। मैं अपनी पत्नी **डॉ0 (श्रीमती) पूनम सिंह** का विशेष आभारी हूँ जिनके बिना मैं शोधकार्य पूर्ण ही नहीं कर सकता था। वास्तव मे श्रीमती सिह की सकारात्मक प्रेरणा एव सहयोग से ही मैं शोधकार्य सम्पन्न कर सका। इसके लिए मैं उन्हे कोटिश धन्यवाद ज्ञापित करता हूँ।

मैं अपने प्रिय मित्र **शैलेन्द्र श्रीवास्तव** (प्रबन्ध सलाहकार एव निदेशक सपोर्ट फार इम्प्लीमेटेशन एण्ड रिसर्च, लखनऊ) एव **जफ़रुल हसन** मुख्य प्रशिक्षण अधिकारी (एस0आई0आर0) के अनन्य सहयोग के लिए सस्नेह आभार प्रकट करता हूँ जिन्होंने इस शोधकार्य को पूर्ण करने में अपना अमूल्य सहयोग एव सुझाव प्रदान किया।

मैं अपने शोध सहपाठी **डॉ0 जीतेन्द्र नाथ दूबे, डॉ0 श्याम कृष्ण पाण्डेय, डॉ0 राज बिहारी लाल श्रीवास्तव, डॉ0 ब्रहमदेव**

**शुक्ल, अजय कुमार शर्मा** (सेक्सन आफिसर आयुद्ध डिपो कानपुर), **प्रकाश चन्द्र शर्मा, अरूण कुमार सिंह, अरविन्द यादव, आलोक कुमार सिंह, रवि प्रकाश सिंह** एव समस्त मित्रों, शुभेच्छुओं को विशेष आभार प्रकट करता हूँ। जिन्होंने शोधकार्य पूर्ण करने में अमूल्य समय एवं सहयोग प्रदान किया।

शोध प्रबन्ध को अद्यतन एवं उपयोगी बनाने के लिए जिन विभिन्न प्रतिवेदनों, पत्रिकाओं और सन्दर्भ ग्रन्थों का प्रयोग किया गया उसके प्रणेताओं एवं प्रकाशकों के प्रति आभार व्यक्त करता हूँ।

अन्त में **श्री गया प्रसाद सिंह सिसोदिया** को विशेष धन्यवाद ज्ञापित करता हूँ जिनके विशेष सहयोग से मुद्रण कार्य सम्पन्न हो सका।

वाणिज्य एवं व्यवसाय प्रशासन विभाग
इलाहाबाद विश्वविद्यालय, इलाहाबाद

दिनांकः 14-6-2002

रण विजय सिंह

**(रण विजय सिंह)**
एम0काम0, जे0आर0एफ0
(यू0जी0सी0)

# विषयानुक्रमणिका

# विषयानुक्रमणिका

# तालिका–सूची

# प्रथम अध्याय

शोध अध्ययन की परिकल्पना, उद्देश्य,

शोध-कार्य पद्धति, शोध अध्ययन का क्षेत्र एवं परिसीमाएं

भारत मे जन सामान्य की छोटी–छोटी बचतों को अधिक क्रियाशील बनाने तथा इसके माध्यम से भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध कर औद्योगिक विकास, नयी परियोजनाओं की स्थापना तथा सरचनात्मक विकास इत्यादि के लिए अधिकाधिक ससाधन उपलब्ध करा करके भारतीय अर्थव्यवस्था को विकसित राष्ट्रों की श्रेणी में स्थापित करने के उद्देश्य से सन् 1960 के दशक में भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना की गयी। भारत का प्रथम म्यूचुअल फण्ड यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया है। यह भारत का सबसे बडा म्यूचुअल फण्ड है। इसकी स्थापना सन् 1963 में संसद द्वारा पारित एक अधिनियम द्वारा 1964 में की गयी। सन्1987 तक एकल संस्थान के रूप में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के कार्यो को सचालित करता रहा। इस तरह 1987 तक इस क्षेत्र में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया का एकाधिकार बना रहा। 23 वर्षो की इस अवधि में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने इस उद्योग के कार्यो को बडी सफलता के साथ संचालित किया। यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की व्यापक सफलता को देखते हुए सरकार ने 1987 में वाणिज्यिक बैकों तथा सार्वजनिक क्षेत्र के विभिन्न वित्तीय संस्थानों को म्यूचुअल फण्ड उद्योग मे प्रवेश की अनुमति प्रदान कर दी। इस सम्बन्ध में भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा आवश्यक दिशा निर्देश जारी किये गये, फलत सार्वजनिक क्षेत्र के अनेक वित्तीय संस्थानों ने म्यूचुअल फण्डों की स्थापना की। सन् 1987 में वाणिज्यिक बैकों एव सार्वजनिक क्षेत्र के अन्य वित्तीय सस्थानों के इस क्षेत्र में प्रवेश से म्यूचुअल फण्ड उद्योग का आधार और मजबूत हुआ।

सन्1987 में भारतीय स्टेट बैंक ने एस0 वी0 आई0 म्यूचुअल फण्ड के न्यासी के रूप में एस0वी0 आई0 कैपिट्ल मार्केट्स लि0 की स्थापना की तथा अपनी विभिन्न योजनाओं को निर्गत किया।[1] तत्पश्चात् केनरा बैंक द्वारा केन बैंक म्यूचुअल फण्ड की स्थापना की गयी। इसी क्रम में 1990 में बैंक आफ इन्डिया, इन्डियन बैंक तथा पंजाब नेशनल बैंक ने भी म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये। सन्1994 में बैंक आफ बड़ौदा

---

1– जयदेव, एम 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिस्र डिस्ट्रीव्यूटर्स नयी दिल्ली 1998 पृष्ठ संख्या–2

ने भी इस क्षेत्र में प्रवेश किया। वाणिज्यिक बैंकों के अतिरिक्त अनेक वित्तीय संस्थानो ने भी अपने-अपने म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये। जून 1989 में भारतीय जीवन बीमा निगम (LIC) तथा 1991 में भारतीय सामान्य बीमा निगम (GIC) ने भी ट्रस्ट का गठन कर म्यूचुअल फण्ड योजनाओं को निर्गत किया।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग को प्रतियोगी, कार्यकुशल एवं अधिक व्यापक बनाने के उद्देश्य से सरकार ने 1993 में इस क्षेत्र में निजी क्षेत्र के बडे औद्योगिक घरानों को भी म्यूचुअल फण्ड स्थापित करने की अनुमति प्रदान कर दी। फलत टाटा, बिडला, रिलायन्स, कोठारी आदि बडे औद्योगिक घरानों ने भी अपने अपने म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये। इस प्रकार इस क्षेत्र में निजी क्षेत्र के फण्डों के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ। वर्तमान में भारतीय पूँजी बाजार में इस कार्य को सपादित करने वाले तीन भिन्न-भिन्न प्रकार के सस्थान कार्यरत हैं।

प्रस्तुत अध्याय में शोध परिकल्पना उद्देश्य शोध अध्ययन की विधि, अध्ययन की अवधि, क्षेत्र, सीमाओं, आकडों के एकत्रीकरण की तकनीकों तथा शोध प्रबन्ध में प्रयुक्त मुख्य शब्दावलियों का विवरण दिया गया है।

## शोध परिकल्पना-

एक अनुसंधानकर्ता के लिए शोध सकल्पना एक ऐसा औपचारिक प्रश्न है जिसे अनुसधानकर्ता हल करने का प्रयास करता है। इसलिए शोध परिकल्पना से तात्पर्य उस संभावना अथवा संभावनाओं के समूह से लगाया जा सकता है जो कुछ निश्चित स्तरों पर घटित होता है अथवा उन अन्वेषणों से सम्बन्धित है जिनकी स्थापित तथ्यों के सन्दर्भ में उच्च सभावनाएं हैं।

प्रस्तुत अध्ययन की शोध परिकल्पना का आधार भारतीय पूँजी बाजार में

म्यूचुअल फण्ड उद्योग की उपयोगी भूमिका एव लघु तथा मध्यवर्गीय निवेशकों मे बचत करने एव म्यूचुअल फण्डो में निवेश करने की प्रेरणा जागृत करने तथा उनकी बचतों का कुशल विशेषज्ञो द्वारा बेहतर एव सुरक्षित विनियोजन करने के साथ-साथ निवेशको को आकर्षक प्रत्याय उपलब्ध कराने हेतु सर्वाधिक उपयुक्त संभावनाओं की तलाश करना है। इस सन्दर्भ मे भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग, में सम्मिलित सार्वजनिक क्षेत्र एवं निजी क्षेत्र के संस्थानों के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के निष्पादनों का विश्लेषण किया गया है ताकि पूँजी बाजार में तरलता की समस्या को दूर करने एवं भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध करने के साथ लघु निवेशकों की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित करके बडे कोषों का निर्माण करके बडे कोषों से प्राप्त वाले सभी प्रकार के लाभों को प्राप्त करने की सभावनाओं का पता लगाना भी है। इसमें लघु निवेशकों के बचतो की जोखिम को कम करने एव उन्हें आकर्षक प्रत्याय प्रदान करने के प्रयासों का अध्ययन करना भी सम्मिलित है।

## शोध अध्ययन के उद्देश्यः

प्रस्तावित शोध-कार्य के उद्देश्यों को दो प्रमुख भागों में विभाजित किया गया है - 1 प्रमुख उद्देश्य 2 सहायक उद्देश्य

**1. प्रमुख उद्देश्यः** प्रमुख उद्देश्य में निम्नलिखित सम्मिलित हैं:-

(i) लघु एव सीमांत निवेशकों से म्यूचुअल फण्डों द्वारा ससाधनों के एकत्रीकरण का अध्ययन करना।

(ii) भारत में म्यूचुअल फण्डों द्वारा विभिन्न योजनाओं के माध्यम से जन-सामान्य की सामाजिक आर्थिक स्थिति एवं पृष्ठभूति के अनुसार संसाधनों के एकत्रीकरण का अध्ययन करना।

(iii) म्युचुअल फण्डों की विनियोग नीति, जोखिम, आय, एवं लाभ आदि को दृष्टिगत रखते हुए विनियोग के विभिन्न साधनों में कोषों के विनियोजन का अध्ययन करना।

**2.सहायक उद्देश्यः** सहायक उद्देश्य निम्नलिखित हैं:-

(1) म्युचुअल फण्डों की सरचना एव संगठन का अध्ययन करना।

(ii) सार्वजनिक क्षेत्र, निजी क्षेत्र एवं यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के म्यूचुअल फण्डों की कार्य प्रणाली का अध्ययन करना।

(iii) म्यूचुअल फण्डों के योगदान का अध्ययन करना।

## शोध कार्य पद्धतिः

शोध अध्ययन को अर्थपूर्ण बनाने तथा शोध अध्ययन के उद्देश्यों की पूर्ति के लिए एक उपयुक्त शोध कार्यपद्धति का चयन आवश्यक होता है क्योंकि दोषपूर्ण अध्ययन विधि के कारण एक अच्छा शोध अध्ययन भी त्रुतिपूर्ण निष्कर्ष प्रस्तुत कर सकता है। इसलिए एक उपयुक्त शोध-कार्य पद्धति का चयन आवश्यक है। शोध-कार्य पद्धति के अन्तर्गत शोध अध्ययन के क्षेत्र, शोध अध्ययन की अवधि व्यक्तिगत सर्वेक्षण के उद्देश्य से म्यूचुअल फण्डों का चयन समकों एवं सूचनाओं का एकत्रीकरण, वर्गीकरण, विश्लेषण, निवर्चन एवं सांख्यिकीय प्रविधियों के प्रयोग आदि का समावेश किया गया है।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग में तीन भिन्न प्रकार के संस्थान कार्यरत है। इन सभी को सर्वेक्षण के उद्देश्य से चुना गया है। व्यक्तिगत सर्वेक्षण के लिए उपर्युक्त तीनों संस्थानों द्वारा प्रायोजित कुछ प्रमुख योजनाओं का चयन किया गया है। म्यूचुअल फण्ड

उद्योग के दीर्घकालीन विश्लेषण के लिए इस उद्योग के उद्‌भव से लेकर सन् 1999-2000 तक की अवधि तक के उपलब्ध आकडों को आधार के रूप में ग्रहण किया गया है।

शोध अध्ययन को वास्तविक बनाने के लिए आकडो का एकत्रीकरण निम्न माध्यमों से किया गया है।

शोध अध्ययन को वास्तविक बनाने के लिए आकडों का एकत्रीकरण निम्नलिखित माध्यमों से किया गया है-

(1) प्राथमिक तकनीक

(11) द्वितीयक तकनीक

प्राथमिक तकनीक के अन्तर्गत आकडों के एकत्रीकरण के लिए निम्नलिखित माध्यमों का प्रयोग किया गया है-

(1) प्रत्यक्ष साक्षात्कार विधि

(11) प्रश्नावली विधि

आकडो के एकत्रीकरण के लिए द्वितीयक तकनीक के अन्तर्गत निम्न स्रोत्रों का प्रयोग किया गया है-

(i) यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की वार्षिक रिपोर्ट

(ii) विभिन्न सार्वजनिक एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की वार्षिक रिपोर्ट

(iii) सेबी (SEBI) एन्यूअल रिपोर्ट

(iv) म्यूचुअल फण्ड संगठनों द्वारा विभिन्न योजनाओं हेतु जारी किये गये प्रस्तावों अथवा विवरणिका।

(vi) इकोनामिक सर्वे।

(vii) वित्तीय समाचार पत्र जैसे- विजिनेस टाइम्स, इकोनामिक टाइम्स, फाईनेन्सियल एक्सप्रेस आदि।

## शोध अध्ययन का क्षेत्र एवं परिसीमाएंः

प्रस्तुत शोध अध्ययन का क्षेत्र काफी विस्तृत है। इसमें म्यूचुअल फण्ड उद्योग में कार्यरत तीन भिन्न-भिन्न संगठनों- यू0टी0आई0, गैर यू0टी0आई0 सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों को सम्मिलित किया गया है। उपर्युक्त संगठनों द्वारा प्रायोजित कुछ विशिष्ट योजनाओं को अध्ययन में सम्मिलित किया गया है अध्ययन के लिए इस उद्योग के उद्‌भव से लेकर सन् 1999-2000 तक के उपलब्ध आकडों को आधार रूप में ग्रहण किया गया है। इस अवधि में भारतीय पूँजी बाजार में प्रमुख रूप से आये सार्वजनिक क्षेत्र, निजी क्षेत्र एवं यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के कोषों का तुलनात्मक अध्ययन प्रस्तुत किया गया है। अध्ययन में लघु एवं मध्यवर्गीय निवेशकों की छोटी-छोटी बचतों को अधिक से अधिक आकर्षित कर गतिशील करने तथा आकर्षक प्रत्याय पर सुरक्षित निवेश करने के प्रस्तावों व निष्पादनों पर विशेष ध्यान दिया गया है।

प्रस्तावित शोध-प्रबन्ध की कुछ परिसीमाएं भी हैं जो निम्नलिखित हैं-

1- म्यूचुअल फण्ड उद्योग पर अभी तक विस्तृत रूप से कोई शोध कार्य न होने के कारण प्रस्तावित शोध-प्रबन्ध के लिए कोई ठेास दिशा निर्देश

प्राप्त नहीं हो सका है।

2- शोध विषय पर पर्याप्त साहित्य उपलब्ध न होने के कारण अधिकतर कार्य व्यक्तिगत सर्वेक्षण के आधार पर ही सम्पन्न करना पडा है।

3- म्यूचुअल फण्ड उद्योग से जुडे कर्मचारी प्राथमिक सूचनाएं प्रदान करने में कतराते रहे, अत उनसे सही सूचनाए प्राप्त करने में काफी कठिनाई हुई। इतने पर भी यह विश्वास किया जाना कठिन है कि प्राप्त सूचनाए पूर्णत· सत्य ही होंगी। फिर भी उसमें सत्यता का अश काफी सीमा तक विद्यमान है, क्योंकि इन सूचनाओं का मिलान विभिन्न स्तरों पर किया गया है।

4- म्यूचुअल फण्ड उद्योग में लघु एवं मध्यवर्गीय निवेशकों की भूमिका के सन्दर्भ में स्पष्ट एव पर्याप्त सूचनाएं अनुपलब्ध है, अत· शोधार्थी को लघु एवं मध्यवर्गीय निवेशकों की भूमिका के सन्दर्भ में सूचनाएं एकत्र करने में काफी कठिनाई का सामना करना पडा।

5- विषय की विशालता, नवीनता एवं गूढ्ता के कारण शोधार्थी को सार्वजनिक एवं निजी क्षेत्र के वित्तीय विशेषज्ञों के सम्पर्क में रहना पडा इसलिए शोध कार्य को सम्पन्न करने में काफी समय लगा।

## शोध अध्ययन में प्रयुक्त प्रमुख शब्दावली:

अध्ययन में प्रमुख रूप से निम्न शब्दावलियों का प्रयोग किया गया है।

सलाहकार–

इसे विनियोग सलाहकार (Investment Adviser) भी कहते है। यह वह व्यक्ति है जिसे कोषों के विनियोग अथवा सम्पत्ति प्रबन्ध हेतु सलाह देने के लिए म्यूचुअल फण्ड संगठनों द्वारा अनुबंधित किया जाता है।

## प्रबन्ध शुल्क (Management Fee):

म्यूचुअल फण्ड सगठनों द्वारा अपने विनियोग सलाहकारों को दी जाने वाली राशि प्रबन्ध शुल्क कहलाती है। औसत वार्षिक शुल्क कोष की कुल समपत्तियों का लगभग $\frac{1}{2}$%होता हैं।

## शुद्ध सम्पत्ति मूल्य प्रतिअंश (NAV Per Share):

बाजार मूल्य पर किसी भी म्यूचुअल फण्ड की कुल सम्पत्ति (प्रतिभूति, नकद, अन्य कोई अर्जित आय आदि) में से कुल दायित्वों को धटाने के पश्चात आने वाली राशि में अशों की सख्या से भाग देने पर जो भागफल आता है इस राशि को ही शुद्ध सम्पत्ति मूल्य प्रति अंश कहा जाता हैं।

## प्रस्तावित मूल्य (Offer Price):

यह वह मूल्य है जिस पर इकाई को खरीदा जा सकता है। यह राशि स्टाक एक्सजेंज पर उपलब्ध सबसे कम प्रस्ताव मूल्य जिसमें प्रतिभूति एवं प्रारम्भिक लागत सम्मिलित होती है को ध्यान में रखते हुए निर्धारित किया लाता है।

## पोर्टफोलियों– (Portfolio):

यह प्रतिभूतियों का वह समूह है जिसका सामूहिक रूप से प्रबन्ध किया

जाता है।

## पोर्टफोलियों प्रबन्ध– (Portfolio Management) :

निवेशको के उद्देश्यों को प्राप्त करने के लिए सबसे अच्छे पोर्टफोलियों का समय–समय पर चयन किया जाता है। इसे ही पोर्टफोलियों प्रबन्ध कहते हैं।

## न्यासी (Trustees):

वह सस्था/व्यक्ति जो इकाई धारकों के हितों की रक्षा के लिए यूनिट ट्रस्ट अथवा म्यूचुअल फण्ड सम्पत्तियों की देखभाल सरक्षक के रूप में करता है उसे न्यासी कहते हैं।

नियमन 2(0) के अनुसार न्यासी से तात्पर्य एसे व्यक्ति से है जो इकाई धारकों के लाभ के लिए न्यास में म्यूचुअल फण्ड की सम्पत्तियों की देखभाल करता है।

म्यूचुअल फण्ड की स्थापना न्यास के रूप में प्रायोजक द्वारा की जाती है। इसका प्रबन्ध न्यासी मण्डल द्वारा न्यास सविदा के अनुरूप किया जाता है। न्यास संविदा मे कोष के प्रबन्ध के बारे में दिशा–निर्देश लिखा होता है। न्यास सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति एव स्थापना करता है। यह न्यासियों की जिम्मेदारी है कि वह सुनिश्चित करे कि जिन योजनाओं को सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी संचालित करने जा रहा है वह न्यास सविदा के अनुरूप है या नहीं। न्यासी और सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के बीच घनिष्ट सम्बन्ध होता है। न्यासी म्यूचुअल फण्ड योजनाओं की पूँजीगत सम्पत्तियों का मुख्य नियन्त्रक होता है।[1]

---

1– राव पी0मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड आर्गनाइजेशन इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिस्र, डिस्ट्रीव्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या–24

## न्यासियों के अधिकार एवं दायित्वः

न्यासियों के निम्नलिखित आधिकार एव दायित्व है।

(i) न्यासियों का यह अधिकार है कि वह सम्बन्धित सूचनाएं एवं क्रियाकलापों से सम्बन्धित त्रैमासिक रिपोर्ट सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी से प्राप्त कर सकता है।

(ii) सेबी (SEBI) नियमन के तहत न्यासी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को विशेष परिस्थितियो में समाप्त कर सकता है।

(iii) न्यासियों द्वारा आवश्यकतानुसार संरक्षक (Custodian) की नियुक्ति की जाती है एव यह उसके कार्यो का निरीक्षण करने के लिए अधिकृत होता हैं।

(iv) न्यासी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के कार्यो से सम्बन्धित अंकेक्षित रिपोर्ट प्राप्त करने का हकदार हैं।

(v) न्यासी किसी भी बैंकर की नियुक्ति कर सकता हैं।

(vi) न्यासियों को रजिस्टार एव ट्रासफर एजेन्ट की नियुक्ति का अधिकार हैं।

(vii) यह न्यासियों का दायत्वि है कि वह म्यूचुअल फण्ड के क्रियाकलापों से सम्बन्धित छमाही रिपोर्ट सेबी (SEBI) को प्रस्तुत करें।

## संरक्षक (Custodian):

संरक्षक की नियुक्ति म्यूचुअल फण्ड के न्यासी द्वारा की जाती है। यह आवश्यक संरक्षकता सम्बन्धी सेवाओं को उपलब्ध कराता हैं।

## सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी (Asset Management Company):

सेबी (SEBI) (म्यूचुअल फण्ड) नियमन 1993 की धारा 2(d) के अनुसार सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी का तात्पर्य एसी कम्पनी से है जिसका गठन एव पजीकरण कम्पनी अधिनियम 1956 के अन्तर्गत हुआ हो एवं वह बोर्ड के अधिनियम 20 द्वारा मान्यता प्राप्त हो। सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के लिए निम्नलिखित तत्व आवश्यक है –

**(i)** सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी एक सयुक्त स्कन्ध कम्पनी है।

**(ii)** यह किसी वित्तीय सस्थान बैंक अथवा एल0आई0सी0/जी0आई0सी0 या अन्य द्वारा प्रवर्तित होती है।

**(iii)** इस तरह की सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को सेबी के नियमन 20 के अन्तर्गत मान्यता प्राप्त होनी चाहिए।

**(iv)** सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की मान्यता के लिए फार्म–अ द्वारा आवेदित होगी।

**(v)** ब्रोर्ड से मान्यता प्राप्त करने हेतु सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को पार्षद सीमा नियम एव पार्षद अन्तर्नियम जमा करना चाहिए।

## सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्तिः

नियमन 19(1) के अनुसार प्रायोजक सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति करता है। इसे बोर्ड द्वारा मान्यता प्राप्त होती है। इसका निर्माण म्यूचुअल फण्ड के प्रबन्ध करने एवं इसकी विभिन्न योजनाओं का संचालन करने के लिए किया जाता है।

नियमन 19(2) के अनुसार सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति को

न्यासियों के बहुमत अथवा योजनाओं के इकाई धारकों के 3/4 बहुमत से रद्द किया जा सकता है।

नियमन 19(3) के अनुसार किसी भी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की नियुक्ति से सम्बन्धित किसी भी परिवर्तन के लिए बोर्ड की पूर्व अनुमति लेना आवश्यक है।

## सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की मान्यताः

सेबी (SEBI) नियमन 1993 की धारा 20 के अनुसार सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को मान्यता देते समय बोर्ड निम्न बिन्दुओं को ध्यान में रखता है।

**(i)** सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के पिछले वर्षो के निष्पादन का अच्छा रिकार्ड होना चाहिए बशर्ते कम्पनी पहले से विद्यमान हो।

**(ii)** सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के निदेशक ऐसे व्यक्ति होने चाहिए जिनको उस क्षेत्र में पर्याप्त अनुभव हो जैसे–पोर्ट–फोलियो प्रबन्ध, विनियोग विश्लेषण, वित्तीय प्रबन्ध के क्षेत्र आदि।

**(iii)** सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के लगभग 50% निदेशक मण्डल के सदस्य प्रायोजक कम्पनी अथवा उसके किसी सहयोगी कम्पनी अथवा न्यास से जुडे नहीं होने चाहिए।

**(iv)** सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी का अध्यक्ष एसा व्यक्ति नहीं होना चाहिए जो किसी न्यास/कम्पनी का निदेशक हो अथवा न्यास के बोर्ड का कोई सदस्य हो।

(v) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी की शुद्ध पूँजी कम से कम 5 करोड रु होनी चाहिए। शुद्ध पूँजी से आशय कम्पनी की चुकता पूँजी एव मुक्त संचय से है।

सेबी(SEBI) नियमन 21 के अनुसार सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी को निम्नलिखित नियमों एवं शर्तों के अधीन मान्यता दी जाएगी।

(i) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनीके पास म्यूचुअल फण्ड के प्रबन्ध मे पर्याप्त योग्यता एव अनुभव रखने वाले व्यक्ति होगें।

(ii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी का कोई भी निदेशक किसी अन्य सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी मे न तो निदेशक के रूप में कार्य करेगा और न ही किसी अन्य म्यूचुअल फण्ड के न्यास के निदेशक के रूप में कार्य करेगा।

(iii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी में किसी भी प्रकार के महत्वपूर्ण परिवर्तन की सूचना बोर्ड को दी जाएगी एव उसकी अनुमति ली जाएगी।

## सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के व्यावसायिक क्रियाकलापः

नियमन 23(1) के अनुसार कोई भी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी किसी अन्य म्यूचुअल फण्ड के न्यास के रूप में कार्य नहीं करेगी। ये व्यावसायिक रूप से वित्तीय सेवाओं सम्बन्धी सलाह एव अनुसधान का कार्य कर सकते हैं।

## सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के दायित्व/सीमाएंः

सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी के निम्न दायित्व एव सीमाएं है।

(i) प्रत्येक योजनाओं के कोषों का विनियोजन उस योजना में किये गये प्रावधानों के अनुसार ही किया जाएगा।

(ii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी अपने क्रियाकलापों से सम्बन्धित त्रैमासिक रिपोर्ट 31 मार्च, 30 जून, 30 सितम्बर एव 31 दिसम्बर को न्यासी को सौपेंगी।

(iii) सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी अपने कार्यालय व्यय, कर्मचारियों एव प्रबन्ध सम्बन्धी व्ययों को वहन करेगी।

(iv) यह वार्षिक रिपोर्ट प्रस्तुत करेगी।

(v) यह अपनी योजनाओं का प्रचार-प्रसार स्वय करेगी।

(vi) आवश्यक लेखों का उचित रख-रखाव करेगी।

(vii) नियमपूर्वक कर प्रपत्र भरेगी।

(viii) अनुसंधान का प्रबन्ध करेगी।

(ix) म्यूचुअल फण्ड की सम्पत्तियों एवं उसके अन्य कार्यकलापों का प्रबन्ध करना एव वित्तीय सेवाओं पर सलाह उपलब्ध कराना।

## इकाई धारक (Unit Holder):

इकाई धारक वह व्यक्ति होता है जो म्यूचुअल फण्ड की योजनाओं में भाग लेता है।

00------00

# द्वितीय अध्याय

## म्यूचुअल फण्ड का उद्भव एवं विकास

**म्यूचुअल फण्ड की सकल्पनाः**

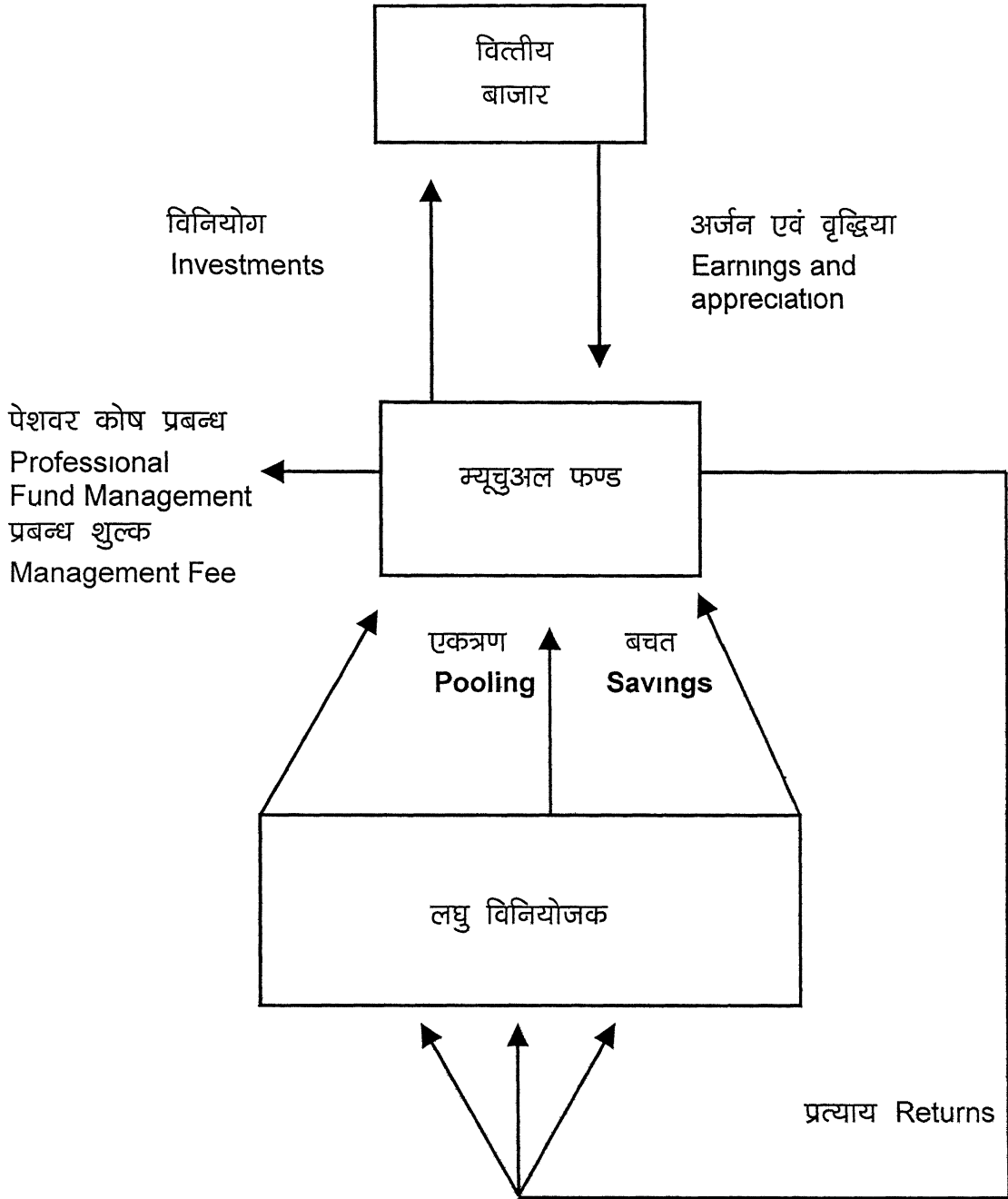
म्यूचुअल फण्ड का शाब्दिक अर्थ पारस्परिक निधि है। इसके अन्तर्गत जन – साधरण के निवेश योग्य धन को ऐच्छिक आधार पर एकत्रित करके विनियोग के बेहतर अवसरो में प्रयोग किया जाता है। इसकी स्थापना प्राय निवेश सम्बन्धी निर्णय लेने वाली दक्ष वित्तीय सस्थाओं द्वारा की जाती है। भारत में विभिन्न वित्तीय सस्थाओं जैसे – यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, स्टेट बैंक आफ इण्डिया, कनारा बैंक, इण्डियन बैंक, पजाब नेशनल बैंक, जीवन बीमा निगम, इत्यादि, कुछ निजी सस्थाओं जैसे– कोठारी पायनियर एवं मार्गन स्टैनले, कुछ अखिल भारतीय वित्तीय सस्थाओं जैसे – भारतीय औद्योगिक विकास बैंक [IDBI], भारतीय औद्योगिक साख एवं निवेश निगम [ICICI] तथा कुछ बडे औद्योगिक घरानो जैसे – टाटा, बिड ला इत्यादि ने इसप्रकार के म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये हैं।

सामान्यत म्यूचुअल फण्ड वित्तीय मध्यस्थ हैं, जो अनेकानेक व्यक्तियों की छोटी–छोटी बचतों को एकत्रित करते हैं, एव इस प्रकार से अर्जित की गयी मुद्रा को विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों में विनियोग करते हैं। इस प्रतिभूतियों में सम्मिलित हैं - अंश [Share], बाडस [Bonds] ऋण पत्र [Debenturer] इत्यादि। इससे विनियोजन के क्षेत्र में प्रसारण आता है तथा जोखिमों में कमी होती है।[1] इसका उद्देश्य विनियोगियों, जो कि म्यूचुअल फण्डों के द्वारा अप्रत्यक्ष रूप से अशों मे सहभागिता करते हैं, के लाभ को अधिकतम करना है।

---

1– हेलिन जान ए 'इन्वेस्टर्स गाइड टू म्यूचुअल फण्डस, प्रिन्टिस हाल, यू के पृष्ठ संख्या – 3

म्यूचुअल फण्ड वित्तीय मध्यस्थ है जिसे निम्न चित्र द्वारा स्पष्ट किया गया है-

**चित्र संख्या-1**

म्यूचुअल फण्ड को विभिन्न लेखकों द्वारा भिन्न - भिन्न ढंग से परिभाषित किया गया है-

**पियर्स, जेम्स एल0 के अनुसार -**

"यह एक गैर - जमा अथवा गैर-बैंकिग वित्तीय मध्यस्थ हैं, जो कि धन सम्पन्न व्यक्तियों एव हानिकर इकाइयों को प्रत्यक्षतया एक साथ मिलाने के महत्वपूर्ण वाहन के रूप में कार्य करता है।"[1]

**वेस्टन, जे0फ्रेड एवं ब्राइघम, यूजीन एफ0 के अनुसार -**

"म्यूचुअल फण्ड निगम हैं, जो कि बचतकर्ताओं से डालर स्वीकार करते हैं, उसके पश्चात् इन डालरों का प्रयोग व्यवसाय अथवा सरकार द्वारा निर्गमित स्टाकों, दीर्घावधि बाडो, अल्पावधि ऋणपत्रों को खरीदने में प्रयोग करते हैं।"[2]

**संयुक्त राज्य अमेरिका के विनियोग कम्पनी संस्थान द्वारा प्रकाशित "म्यूचुअल फण्डस फैक्टस बुक" के अनुसार -**

"म्यूचुअल फण्ड एक वित्तीय सेवा सगठन हैं, जो अशधारकों से मुद्रा प्राप्त करता है, उसका विनियोग करता है, इस विनियोग पर लाभ अर्जित करता है, इसमें वृद्धि करने का प्रयत्न करता है, एवं अंशधारकों को उनके विनियोग के वर्तमान मूल्य हेतु माग पर नकद भुगतान करने के लिये अनुबन्ध करता है।"

**सेबी नियमन अधिनियम 1993 में म्यूचुअल फण्ड को इस प्रकार परिभाषित किया गया है-**

"प्रतिभूतियों में विनियोजन हेतु सामान्य जनता को एक या एक से अधिक योजनाओ के अन्तर्गत इकाइयों के विक्रय के माध्यम से न्यासियों से धन उगाहने के लिए प्रायोजक द्वारा ट्रस्ट के रूप में स्थापित निधि म्यूचुअल फण्ड है।[3]"

---

1. एन्डरसन, कार्ल ई0 एवं जेम्स बी0 रास 1988;मार्डन म्यूचुअल फण्ड फेम्लिज एण्ड वेरिएबिल लाइफ डो जोन्स इरविन
2. वेस्टन, जे0 फ्रेड एवं ब्राइघम, यूजीन एफ0,'इसेन्सियलस ऑफ मैनेज़ीरियल फाइनान्स'
3. धारा 2 (एम) सेबी (म्यूचुअल फण्ड) नियमन 1993

इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड सामूहिक विनियोग हेतु छोटे-छोटे विनियोगियों की बचतों को एक साथ इकटठा करने की एक यान्त्रिकी है, जिसका उददेश्य विनियोगियो को आकर्षक लाभ प्रदान करना है। इससे पूँजी निर्माण की गति तीव्र होती है तथा विनियोजक निम्नतम जोखिमो पर अधिकतम लाभ प्राप्त कर सकने में समर्थ हो जाता है।

भारत में म्यूचुअल फण्ड के नाम से प्रचलित पारस्परिक निधियों को अलग-अलग देशो मे अलग-अलग नामों से जाना जाता है। ग्रेट ब्रिट्रेन में इसे 'इन्वेस्टमेन्ट्-ट्रस्ट' के नाम से जबकि सयुक्त राज्य अमेरिका तथा अन्य प्रमुख देशों में इसे 'इन्वेस्टमेन्ट् कम्पनी' के नाम से पुकारा जाता है।[1]

## म्यूचुअल फण्ड का उद्‌भव एवं विकासः

वाणिज्यिक इतिहास के अरूणोदय पर मिश्रवासी तथा यूनानी अपने अंशों को अपने जहाजो एव कारवॉ में विक्रय करते थे, जिससे कि उनके संकटपूर्ण उपक्रमों पर प्रोदभूत जोखिमो को बॉटा जा सके या कम किया जा सके। इसी आधार पर म्यूचुअल फण्ड की औपचारिक उत्पत्ति वेल्जियम में हुई।[2] इसके पश्चात् "सोसाइटी जनरल डी वेल्जिक्यू 1822" [Societe Sererole de Belgique] 1822, की तरह ही कई एजेन्सियो को स्विटजरलैण्ड तथा फ्रास में निर्मित किया गया। इसके तुरन्त बाद सन् 1860 के दशक मे इग्लैण्ड मे भी इस प्रथा का प्रादुर्भाव हुआ। सन् 1868 में एक विदेशी एवं औपनिवेशिक सरकारी न्यास [Foreign and Colonial Government Trust] की स्थापना की गयी, जिससे विभिन्न प्रतिभूतियों में विनियोजित विनियोगकर्ताओं की जोखिमों को विस्तार प्रदान किया जा सके।[3]

---

1 राव, पी0 मोहना, 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इन्डिया; कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998,पृष्ठ संख्या-5

2 बंसल, ललित के0,"म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1996, पृष्ठ संख्या - 40

3 किलर हावर्ड एण्ड सनटग हार्वे, "द राइट मिक्स : हाउ टू पिंक म्यूचुअल फण्डस फार योर पोर्टफोलियो, मसग्रा हिल, न्यूयार्क 1993, पृष्ठ संख्या - 81

यह पद्धति 20 वर्षो तक स्थायी रूप से अपने विकास को प्राप्त करती रही, तथा सन 1880 के दशक में यह प्रथा अपने उच्चतम शिखर पर थी। अपने आरम्भिक चरण में इस प्रकार की क्रियाओं को करने हेतु नियमनों की संख्या कम थी या यह कहा जाए कि इसके नियमन हेतु कोई कानून पूर्ण नहीं था, अतएव अनेक प्रकार की बुराइया इस प्रथा में प्रकट हुई। परन्तु कुछ समय के पश्चात वे सस्थान जो कि पारस्परिक ढग से अपना कार्य कर रहे थे, को जनता का विश्वास प्राप्त हो गया। फलत सन 1931 में एक ब्रिटिश न्यास जिसे 'म्यूनिसिपल एण्ड जनरल सिक्यूरिटिज कम्पनी लिमिटेड' के नाम से जाना जाता है, का शुभारम्भ किया गया।[1] इसे अब एम0 एण्ड जी0 ग्रुप नाम से जाना जाता है। इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड का वास्तविक उदभव 19वीं शताब्दी में ब्रिट्रेन में हुआ, लेकिन इसका विकास 19वीं शताब्दी के अत एव 20वीं शताब्दी के पूर्वार्द्ध में उत्तर-पूर्व के मुख्य मुद्रा केन्द्र में सयुक्त राज्य अमेरिका में हुआ।[2] ये फण्ड आदि रूप में मुख्यता बंधी अवधि वाले थे तथा इनका प्रयोग सयुक्त राज्य अमेरिका में गृहयुद्ध के पश्चात विकास के वित्तीयन हेतु किया गया।[3] तथापि सन 1929 में स्टाक-मार्केट के ध्वस्त हो जाने के कारण इन बधी अवधि वाली निधियों का भी समापन हो गया। किन्तु प्रतिभूति अधिनियम 1933, विनियोग कम्पनी अधिनियम 1940 एवं विनियोग सलाहकार अधिनियम 1940 के अस्तित्व में आने के कारण संयुक्त राज्य अमेरिका में म्यूचुअल फण्डो का उन्नयन एवं नियमन पुनः प्रारम्भ हो गया और द्वितीय विश्वयुद्ध की अवधि के पश्चात तो अमेरिका में म्यूचुअल फण्ड सस्कृति का

1. जैक, सी0 रेवैल, द ब्रिट्रिस फाइनेन्सियल सिस्टम; मैकमिलन, लन्दन 1973 पृष्ठ संख्या 444
2 बंसल, ललित के0, "म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1996,पृष्ठ संख्या - 40
3. रास जोल, म्यूचुअल फण्डस - टेकिंग द वरी आफ आउट आफ इन्वेटिंग प्रिन्टिस हाल 1998 पृष्ठ संख्या - 8

बहुत अधिक विकास हुआ।[1] वर्तमान समय में अमेरिका में कुल 16 ट्रिलियन डालर के म्यूचुअल फण्ड हैं और म्यूचुअल फण्डों की सख्या जो सन् 1990 में 68 थी, बढकर वर्तमान समय मे 4320 तक हो गयी है तथा वर्तमान समय में अमेरिका में रहने वाले व्यक्ति अपनी कुल घरेलू बचत का 40 प्रतिशत से अधिक म्यूचुअल फण्डो मे विनियोग किये हुए हैं।[2]

20वी शताब्दी में अनेक देशों मे म्यूचुअल फण्ड सस्कृति का प्रादुर्भाव हुआ। सन् 1920 के दशक में कनाडा में अनेक बधी अवधि वाली विनियोग कम्पनिया संगठित हुई।[3] सामान्यतया इन्हे विनियोग न्यायों के रूप में जाना जाता है। ये विनियोग न्यास् वैसे तो इकाई न्यास् के समान ही प्रतीत होते हैं परन्तु अवधारणात्मक रूप से इनमें अन्तर है। कनाडा में वह प्रथम म्यूचुअल फण्ड जिसने सामान्य जनता को अपने अंशों को निर्गमित किया, वह था 'कनैडियन इन्वेटमेन्ट् फण्ड' इसने अपने अशों को निर्गमित करने का कार्य सन् 1932 में किया। सन् 1930 में दो अन्य फण्ड स्थापित किये गये, वे थे 'कामनवेल्थ इन्टरनेशनल कारपोरेशन् लिमिटेड' एव 'कारपोरेट इन्वेस्टर्स लिमिटेड'। ये तीनों फण्ड इस समय कनाडा के म्यूचुअल फण्डों में सबसे बडे हैं।[4]

कालक्रमानुसार यूरोप के अनेक देशों, सुदूरपूर्व एव लैटिन अमेरिका में सैकडों म्यूचुअल फण्डों का उदय एव प्रसार हुआ। हाल के वर्षो में जापान तथा सुदूरपूर्व के देशों में म्यूचुअल

---

1. ऐडमिस्टर,आर0ओ0, 'फाइनेन्सियल् इन्स्टीच्यूशन्' मसग्रा - हिल न्यूयार्क 1986, पृष्ठ संख्या - 271
2. इन्वेस्टमेन्ट कम्पनी इनस्टिट्यूट, लिपर एनालिटकअल सर्विस
3. बिन हैमर, एच0एच0 'मनी बैकिंग एण्ड द कनैडियन फाइनेन्सियल सिस्टम; मैथ्यूय्यन, टोरटों 1968, पृष्ठ संख्या - 169
4. बंसल, ललित के0, "म्यूचुअल फण्ड · मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पबल्किेशन नयी दिल्ली 1996, पृष्ठ संख्या - 42

फण्डो का विशिष्ट प्रदर्शन रहा। सम्भवत इसी के परिणामस्वरूप इन देशों की अर्थव्यवस्थाओं का तीव्रगति से विकास हुआ एव उनके पूँजी बाजार में भी सवृद्धि आयी।1 सन 1989–90 के दौरान निष्पादन की शब्दावली में इन म्यूचुअल फण्डो ने उद्योग जगत मे महत्वपूर्ण भूमिका का निर्वाह किया। प्रशान्त क्षेत्र के देशों जैसे – हांगकाग, थाईलैण्ड, सिगापुर और कोरिया भी इस क्षेत्र में लम्बे समय से प्रवेश किये हुए हैं।[2] मारीशस और नीदरलैण्ड तो सुदूरतटीय म्यूचुअल फण्डों हेतु करों के स्वर्ग के रूप में विकसित हो रहे हैं।[3] इस प्रकार वर्तमान समय में म्यूचुअल फण्ड संस्कृति का क्षेत्र वैश्विक हो गया है।

## भारतीय परिदृश्य –

विश्व में शताब्दियों पुराने इतिहास के बावजूद भारत वर्ष में म्यूचुअल फण्ड की अवधारणा सन 1960 के दशक में मूर्तिमान हुई। उद्योगों को वित्तीय ससाधन उपलब्ध कराने हेतु तथा घरेलू बचतों को और अधिक सक्रिय करने की आवश्यकता पर बल देते हुए तत्कालीन वित्तमंत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने म्यूचुअल फण्डो के उन्नयन हेतु अपने विचार व्यक्त किए। उन्होंने तत्कालीन प्रधानमंत्री प0 नेहरू को एक ऐसे सगठन की आवश्यकता पर बल देते हुए लिखा कि हमें भारतीय पूद्दजी बाजार में ऐसे ससाधनों को विकसित करना होगा जो वित्त के वाहक के रूप में कार्य कर सकें, और भारतीय रिजर्व बैंक इस प्रकार के विशिष्ट संस्थान को विकसित करने के लिए उद्यत भी था। 'यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया बिल' को संसद में लाते समय वित्तमंत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने यह विचार व्यक्त किया कि ''हम इसे लघु बचतों में

---

1 कुर्ट, ब्रोउवर 'म्यूचुअल फण्ड; हाउ टू इन्वेस्ट बिद द प्रोस0;जोन विले न्यूयार्क 1988 पृष्ठ संख्या – 210

2 इरविन, इल्टन, जे0 मार्टीन ग्रोबर 'माडर्न पोर्टफोलियो थीऑरि एण्ड इन्वेस्टमेन्ट एनालसिस सिंगापुर :जान विले एण्ड सन्स 1987 पृष्ठ संख्या – 112

3. बंसल, ललित के0 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन् नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ संख्या – 43

एक अदभुत प्रयास का नाम देगें तथा हमें विश्वास है कि इसकी सफलता की प्रत्येक आशा के साथ एक अदभुत प्रयोग को प्रारम्भ कर रहे हैं।'[1] उन्होंने यह भी बताया कि ''यह मध्यम आय वर्ग और निम्न आय वर्ग के व्यक्तियों हेतु एक ऐसा सुअवसर है जिससे वे बिना अधिक कठिनाई के अशों के रूप में सम्पत्ति को प्राप्त कर सकते हैं।''

भारत मे म्यूचुअल फण्ड के कार्यो की आधारशिला ससद द्वारा पारित 'यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया एक्ट' के साथ सन 1963 में रखी गयी। यह सस्थान उन विनियोगियो जिनके ससाधन न्यून हैं, की आवश्यकताओं को ही मुख्यतया पूरा करता है।[2] इसी उददेश्य के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने खुली अवधि वाली योजनाओं के साथ सन 1964 में भारतीय पूँजी बाजार मे प्रवेश किया।[3]

## भारत में म्यूचुअल फण्ड के अस्तित्व में आने के कारण –

भारत मे म्यूचुअल फण्डो की क्रियात्मक प्रासगिकता कतिपय कारणों से हुई, पिछले कुछ वर्षो में कई एक म्यूचुअल फण्ड भारतीय पूँजी बाजार में आये इनकी वृद्धि के मुख्य कारण निम्न हैं :

1 बैंक प्रारम्भ में निधियों हेतु पूँजी बाजार से मुद्रा उगाहने योग्य नहीं थे अथवा ये बैंक बाजार में अपनी जमाओं को विनियोजित करने के योग्य नहीं थे।

2 व्यक्तिगत विनियोजक जिसमें कि जोखिमों को वहन करने की क्षमता होती है एव जो पूँजी बाजार के सव्यवहारों के सम्बन्ध में उहापोह की स्थिति में रहते थे, वे बाजार के विभिन्न अवयवों में प्रत्यक्षत· भारी मात्रा में विनियोग करने को इच्छुक नहीं थे।

3 वे बैंक जो कि भारतीय रिजर्व बैंक के निर्देशाधीन कार्यरत थे, जनता को सर्वोत्तम आय

---

1 बजट भाषण 1963

2 हेन्निंग सी0एन0 एवं अन्य ''फाइनेन्सियल मार्केट्स एण्ड द एकोनामी'', प्रिन्टिस हाल न्यूजर्सी 1978, पृष्ठ संख्या – 145

3 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 1

के साथ बृद्धि करने के अवसरों को प्रदान करने में असफल थे तथा नवीन पूँजीबाजार में जो कि नवोन्मेष की अवस्था से गुजर रहा था तथा जिसमें समय के साथ – साथ प्रतियोगिता में बृद्धि हो रही थी, व्यक्तिगत विनियोगकर्ताओं की आशाओं की प्रतिपूर्ति करने में भी सफल नहीं थे।[1]

इसके कारण भी बैंकों में जमा धनराशिया कम होती जा रही थी क्योंकि लघु बचतों एव स्थायी जमाओ पर ब्याजदरों में कमी ने भी व्यक्तिगत विनियोगकर्ताओं को म्यूचुअल फण्डो में विनियोजन हेतु अपनी ओर आकर्षित किया।[2]

भारतीय अर्थव्यवस्था के आर्थिक उदारीकरण एवं वैश्वीकरण की प्रक्रिया के साथ ही ब्याजदरों में गिरावट आना आरम्भ हो गयी।[3] यद्यपि वे तब भी पश्चिमी मानको की तुलना में अधिक थे जबकि उदारीकरण एवं वैश्वीकरण के कारण निगमित क्षेत्रों के अर्जन में भारी वृद्धि हुई। इसके कारण लघु विनियोजकों जिन्हें कि स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों जिसमें बैंकों में जमाओं से प्राप्त आय सम्मिलित है, से प्रत्याय ही उनके स्रोतों को बढाने का मुख्य साधन था, ने कम जोखिम वाले विनियोगों में विनियोग करने हेतु विनियोजकों के अन्तर्मन को भी प्रभावित किया, फलस्वरूप वह अर्थात विनियोजक अपने पूँजी पर बढे हुए प्रत्याय को प्राप्त करने हेतु अशों की ओर मुडा।[4]

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स् नयी दिल्ली 1998 पृष्ठ संख्या – 19

2 म्यूचुअल फण्ड : विजिनेस वीक जून 1990 पी टी आई कारपोरेट ट्रेंडस

3 राव, पी0 मोहना 'वर्किंग आफ म्युचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इन्डिया' कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998 पृष्ठ संख्या – 17

4 रिचर्ड सी0 डार्फ 'द म्यूचुअल फण्ड पोर्टफोलियो प्लैनर : ए गाइड फार सलेक्टिंग द वेस्ट फण्डस फार यू इन टूडेज मार्केट प्रोवस पब्लिकेशन पृष्ठ संख्या ' 182

## भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास –

भारत मे म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास वर्ष 1980 के अन्त तक बहुत ही मद गति से हुआ। इसके मद गति से विकसित होने का मुख्य कारण था वित्तीय सेवा उद्योग पर सरकारी नियन्त्रण एवं नियमनों की अधिकता। आर्थिक नीति का विकासात्मक उददेश्य एवं राज्य नियोजन के साधन के रूप में वित्तीय सेवा संस्थानों ने घरेलू बचतों को क्रियाशील बनाकर विकासात्मक कार्यो में सरकार की सहायता की।[1] सम्पत्तियों के सृजन, बचतो को क्रियाशील बनाने एव म्यूचुअल फण्ड को संचालित करने वाले सगठनों की शब्दावली में 'म्यूचुअल फण्ड उद्योग' का विकास बहुत धीमी गति से हुआ, क्योंकि इन्हे विकसित करने के सम्बन्ध में एवं इस क्षेत्र में प्रवेश पर अत्यन्त कठोर प्रतिबध लगाए गये थे। यह परिदृश्य सन 1986-87 तक विद्यमान रहा। इसका मुख्य कारण था कि म्यूचुअल फण्डो के नियमन एव नीति निर्धारण एक अकेले उद्योग केन्द्र यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया द्वारा किया जाता रहा। जिसका निर्माण भारत सरकार के अधीन संसद द्वारा पारित यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया अधिनियम 1963 द्वारा हुआ था।[2] यह सार्वजनिक क्षेत्र की एक साविधिक निवेश की सस्था है। भारत सरकार का सबसे अधिक धनराशि इसी में निवेशित है। यह भारत का सबसे बडा म्यूचुअल फण्ड है। यह अपनी विभिन्न योजनाओ के अन्तर्गत यूनिटों की विक्री के जरिए लोगों को बचत के लिए प्रोत्साहित करता है। इसके बाद इस बचत राशि को यूनिट धारकों के लाभ के लिए वृद्धि की सभावना वाले कम्पनियों के शेयरों एव डिबेंचरों तथा अन्य प्रतिभूतियों में निवेश किया जाता है। इन निवेशों से प्राप्त आय को ट्रस्ट के व्यय एवं अन्य प्रावधानों की पूर्ति के बाद यूनिट धारकों के

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997 पृष्ठ संख्या - 68

2. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेय इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 1

वर्तमान समय में भारतीय बाजार में इस कार्य को सम्पादित करने वाले तीन भिन्न–भिन्न प्रकार के सस्थान कार्यरत हैं . यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया, गैर यूटीआई सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड और निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड (इसमें चार विदेशी म्यूचुअल फण्ड भी सम्मिलित है)। फरवरी 1997 के अत तक कुल 35 म्यूचुअल फण्ड पजीकृत थे, 19 सेबी (SEBI) द्वारा प्राधिकृत थे एवं 32 कार्यरत थे।[1] कार्यरत म्यूचुअल फण्डो के नाम एवं पते तालिका संख्या 1 1 में प्रदर्शित हैं।

---

1 साधक, एच0, 'म्यूचुअल फण्ड्स इन इन्डिया · मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक् एण्ड इन्वेटमेन्ट प्रैक्टिसेस्, रिस्पान्स बुक सैग पब्लिकेशन् नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या–69

वर्तमान समय में भारतीय बाजार में इस कार्य को सम्पादित करने वाले तीन भिन्न–भिन्न प्रकार के संस्थान कार्यरत हैं · यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया, गैर यूटीआई सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड और निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड (इसमें चार विदेशी म्यूचुअल फण्ड भी सम्मिलित है)। फरवरी 1997 के अत तक कुल 35 म्यूचुअल फण्ड पजीकृत थे, 19 सेबी (SEBI) द्वारा प्राधिकृत थे एवं 32 कार्यरत थे।[1] कार्यरत म्यूचुअल फण्डो के नाम एव पते तालिका संख्या 1 1 में प्रदर्शित हैं।

---

1 साधक, एच0, 'म्यूचुअल फण्ड्स इन इन्डिया · मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक् एण्ड इन्वेटमेन्ट प्रैक्टिसेस्, रिस्पान्स बुक सैग पब्लिकेशन् नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या–69

| न्यासी | ए एम सी | अंशधारक |
|---|---|---|
| **बीमा क्षेत्र** | | |
| एल आई सी म्यूचुअल फण्ड | जीवन बीमा सहयोग, एम एम सी | भारतीय जीवन बीमा निगम |
| जी आई सी म्यूचुअल फण्ड | जी आई सी, ए एम सी | भारतीय सामान्य बीमा बनगम एव सहायक क सोर्स फण्ड मैनेजमेन्ट, यू एस ए (एम एस एम) थ्रो एस सी मैनेजमेट क लि |
| **निजी क्षेत्र के संस्थान** | | |
| 20वीं शताब्दी म्यूचुअल फण्ड | 20वीं शताब्दी, ए एम सी | 20वीं शताब्दी वित्त निगम लि केम्पर कारपोरेशन यू एस ए, आई एफ सी (वाशिंगटन) 20वीं शताब्दी ग्रुप |
| एलाएन्स कैपिटल म्यूचुअल फण्ड | एलाएन्स कैपिटल ऑसेट्स मैनेजमेन्ट (इन्डिया) प्राइवेट लि | एलाएन्स कैपिटलमैनेजमेन्ट से संबध, प्रत्येक 5 प्रतिशत, 5 भारतीय संगठनों द्वारा निगमित |
| एपिल म्यूचुअल फण्ड | एपिल, ए एम सी | एपिल इन्ड्रस्ट्रीज लि. |
| बिडला म्यूचुअल फण्ड | बिडला कैपिटल इन्टर - नेशनल, ए एम सी लि. | बिडला ग्लोबल फाईनेन्स लि कैपिटल ग्रुप इन्टर - नेशनल आई एन सी। **अन्य आदित्य वी बिड़ला ग्रुप सम्मिलित कम्पनियां- ग्रेसिम इन्ड्रस्ट्रीज लि., हिन्डालको इन्ड्रस्ट्रीज लि., इन्डियन रेयान इन्डस्ट्रीज लि.।** |

| न्यासी | ए एम सी | अंशधारक |
|---|---|---|
| बीमा क्षेत्र | | |
| एल आई सी म्यूचुअल फण्ड | जीवन बीमा सहयोग, एम एम सी | भारतीय जीवन बीमा निगम |
| जी आई सी म्यूचुअल फण्ड | जी आई सी, ए एम सी | भारतीय सामान्य बीमा बनगम एवं सहायक क सोर्स फण्ड मैनेजमेन्ट, यू एस ए (एम एस एम) थ्रो एस सी मैनेजमेट क लि |
| निजी क्षेत्र के संस्थान | | |
| 20वीं शताब्दी म्यूचुअल फण्ड | 20वीं शताब्दी, ए एम सी | 20वीं शताब्दी वित्त निगम लि केम्पर कारपोरेशन यू एस ए, आई एफ सी (वाशिगटन) 20वीं शताब्दी ग्रुप |
| एलाएन्स कैपिटल म्यूचुअल फण्ड | एलाएन्स कैपिटल ऑसेट्स मैनेजमेन्ट (इन्डिया) प्राइवेट लि | एलाएन्स कैपिटलमैनेजमेन्ट से सबध, प्रत्येक 5 प्रतिशत, 5 भारतीय संगठनों द्वारा निगमित |
| एपिल म्यूचुअल फण्ड | एपिल, ए एम सी | एपिल इन्ड्रस्ट्रीज लि |
| बिडला म्यूचुअल फण्ड | बिडला कैपिटल इन्टर – नेशनल, ए एम सी लि | बिडला ग्लोबल फाईनेन्स लि कैपिटल ग्रुप इन्टर – नेशनल आई एन सी।<br>अन्य आदित्य वी बिड़ला ग्रुप सम्मिलित कम्पनियां- ग्रेसिम इन्ड्रस्ट्रीज लि., हिन्डालको इन्ड्रस्ट्रीज लि., इन्डियन रेयान इन्डस्ट्रीज लि.। |

| न्यासी | ए एम सी | अंशधारक |
|---|---|---|
| सी आ बी म्यूचुअल फण्ड | सी आर बी, ए एम सी | सी आर बी कैपिटल् मार्केट लि एण्ड इट्स एसोसिएट्स, केस्ट्रोन ग्रुप आई एन सी यू एस ए, डेवो सिक्यूरीटिज् कं लि (दक्षिण कोरिया) |
| टाउरूस म्यूचुअल फण्ड | क्रेडिट कैपिटल, ए एम सी | क्रेडिट कैपिटल फाइनेन्स कारपोरेशन अन्तराष्ट्रीय वित्त निगम वाशिगटन (विश्व बैंक ग्रुप) |
| जे एम म्यूचुअल फण्ड | जे एम कैपिटल मेनेजमेन्ट् लि | जे एम फाइनेन्सियल् एण्ड कन्सेलटेन्सी सर्विस लि। जे एम एफ एण्ड जे एम शेयर एण्ड स्टाकब्रोकर्स लि। |
| कोठारी पाइनियर म्यूचुअल फण्ड | आई टी आई पाइनियर, ए एम सी | द इन्वेस्टमेन्ट् ट्रस्ट आफ इन्डिया लि (आई टी आई)- एच सी कोठारी ग्रुप, द पायनियर ग्रुप आई एन सी, यू एस ए इम्प्लाइज एण्ड ट्रस्ट |
| मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड | मार्गन स्टैनले ऑसेट्स मैनेजमेन्ट इन्डिया प्राइवेट लि. | मार्गन स्टनैले इन्डियन क. इन्डीविजुअलस् |
| श्री राम म्यूचुअल फण्ड | श्री राम, एम एम सी | श्री राम इन्वेस्टमेन्ट लि. |
| टाटा म्यूचुअल फण्ड | टाटा ऑसेट्स मैनेजमेन्ट | टाटा सन्स् लि0 एण्ड टी आई सी एल क्लावर्ट वेनसन |
| रिलायन्स् म्यूचुअल फण्ड | रिलायन्स्, एम एम सी | रिलायन्स् कैपिटल लि0 |
| एच बी म्यूचुअल फण्ड | एच बी, ए एम सी | एच बी पोर्ट फोलियो लिजिंग लि. |

| न्यासी | ए एम सी | अंशधारक |
|---|---|---|
| जारडाइन् मयूचुअल फण्ड | जारडाइन् फ्लीमिग, एम एम सी | जारडाइन् फ्लीमिग |
| आई टी सी थ्रेडनीड्ल | आई टी सी क्लासिक थ्रेडनीड्ल, एम एम सी | आई टी सी क्लासिक फाइनेन्स कं0 लि थ्रेडनीड्ल |
| टेम्पलट्न म्यूचुअल फण्ड | टेम्पलट्न एम एम सी (इन्डिया) | फ्रेकलिन टेम्पलट्न लि हाट्चवे इन्वेस्टमेंटस |
| एस्कार्ट्स म्यूचुअल फण्ड | एस्कार्ट्स, ए एम सी | एस्कार्ट्स फाइनेन्स लि0 |
| फर्स्ट इण्डिया म्यूचुअल फण्ड | फर्स्ट इण्डिया, ए एम सी | फर्स्ट इण्डिया लिजिग लि0 |
| सुन्दरम्-न्यूटन म्यूचुअल फण्ड | सुन्दरम्-न्यूटन, एम एम सी | सुन्दरम् फाइनेन्स ल स्वीवर्ट न्यूटन होल्डिंग्स |
| चोल मण्डलम् केजनोव म्यूचुअल फण्ड | चोल मण्डलम् केजनोव, ए एम सी | चोल मण्डलम् फाइनेन्स एण्ड इन्वेटमेन्ट लि, केजनोव फण्ड मैनेजमेन्ट। |
| एनाग्राम-वेलिगटन म्यूचुअल फण्ड | एनाग्राम-वेलिंगटन,ए एम सी | एनाग्राम फाइनेन्स लि. वेलिगटन मैनेजमेन्ट कारपोरेशन। |

स्रोत - क्रिडेन्स मुम्बई ।

## भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास के चरण :

इस उद्योग में प्रवेश करने वाली कम्पनियों की शब्दावली में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास को तीन अन्तर सम्बन्धित चरणों में बाटा जा सकता है

प्रथम चरण – जुलाई 1964 से नवम्बर 1987 तक

द्वितीय चरण – नवम्बर 1987 से अक्टूबर 1993 तक

तृतीय चरण – अक्टूबर 1993 से अब तक

## प्रथम चरण – यू टी आई का एकाधिकार –

इस अवधि को एक एकल सस्थान द्वारा निष्पादित क्रियाओं के रूप में परिचयाकित किया जाता है, यह सस्था थी यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया जिसने म्यूचुअल फण्ड उद्योग के भविष्य हेतु जमीन को तैयार किया। वस्तुत यूनिट ट्रस्ट लघु विनियोगियों को निम्न जोखिम पर अधिक प्रत्याय प्राप्त करने में सहायता करता है।[1] यही कारण है कि यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया लघु विनियोगियों के लिए निवेश का सबसे सरल, सुरक्षित और सशक्त माध्यम रही है।[2] यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया की क्रियाओं का प्रथम दशम (1964-74 रचनात्मक काल था। प्रथम और सबसे लोकप्रिय उत्पाद जिसे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया ने प्रारम्भ किया, वह 'यूनिट 64' [UNIT 64] थी। यह ट्रस्ट की पहली सतत खुली योजना है, जो नियमित आप उपलब्ध कराने के साथ – साथ दीर्घावधि में पूँजीवृद्धि की संभावनाए भी प्रदान करती है।[3]

---

1 जैक, सी0 रेवैल 'द ब्रिट्रिश फाइनेन्सियल सिस्टम, मैकमिलन लन्दन 1973, पृष्ठ संख्या - 445

2. खान एम0वाई0 'द इन्डियन फाइनेन्सियल सिस्टमः थीऑरि एण्ड प्रैक्टिस; विकास पब्लिसिंग हाउस प्राइवेट लि0 1981, पृष्ठ संख्या - 48

3. राव, पी0 मोहना 'वर्किंग आफ म्युचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इन्डिया' कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 5

इसकी लोकप्रियता का मुख्य कारण सुरक्षा, तरलता, आकर्षक लाभाश और विशेष 'जुलाई कीमत' रहा है।[1] यूनिट 64 की व्यापक लोकप्रियता के कारण यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया ने सन् 1966-67 में पुनर्विनियोग योजना को प्रारम्भ किया। एक अन्य लोकप्रिय उत्पाद 'यूनिट लिक्ड इन्श्योरेन्स् प्लान' (ULIP) को यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा सन् 1971 मे प्रारम्भ किया गया।[2] जून 1974 के अन्त तक यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया के 6 लाख यूनिट धारक थे। इन यूनिटों में कुल पूँजी 152 करोड रूपये तथा विनियोज्य फण्ड 172 करोड रूपये के थे।

सन् 1974-84 जिसे यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया की क्रियाओं की द्वितीय अवस्था भी कहते हैं, यह काल एकीकरण और विस्तार का का काल था। इस अवधि में यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया को भारतीय रिजर्व बैंक से अलग (फरवरी 1976) कर दिया गया। इस अवधि को 'खुली अवधि वाली विकास निधियों' के शुभारम्भ के रूप में जाना जाता है। सन 1981-84 की अवधि के दौरान 6 नयी योजनाओ को प्रारम्भ किया।[3] जून 1984 के अन्त तक विनियोज्य निधियों की धनराशि 1000 करोड रूपये को भी पार कर गयी एव इस अवधि में यूनिट धारकों की संख्या भी बढकर 17 लाख हो गयी।

सन् 1984-87 की अवधि के दौरान नवप्रवर्तित एवं विस्तृत रूप से स्वीकृत योजनाओं जैसे चिल्ड्रेन्स गिफ्ट ग्रोथ फण्ड (1986), एवं मास्टर शेयर (1986) को निर्गत किया गया। सितम्बर 1986 में यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा प्रारम्भ की गयी 'मास्टर शेयर' योजना यू टी आई की प्रथम बधी अवधि वाली योजना है।[4] इसकी निधियों का निवेश विविध उद्योगों की विभिन्न इक्विटियों में किया गया है और इस प्रकार आम निवेशक को जोखिम के

---

1 यू टी आई बुलेटिन 1965 पृष्ठ सख्या - 2

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 72

3 यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

4 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 256

फैलाव और विशाखन का लाभ दिया जाता है।[1]

अगस्त 1986 में प्रथम भारतीय समुद्र पारीय फण्ड [Indian Offshore Fund] 'इण्डिया फण्ड' को यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा जारी किया गया।[2] यूनिट ट्रस्ट ऑफ इण्डिया द्वारा जारी दूसरा भारतीय समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड 'इण्डिया ग्रोथ फण्ड' था, जिसे अगस्त 1988 में निर्गत किया गया। ये बधी अवधि वाली योजनाएं हैं। इन्हें इस उद्देश्य के साथ निर्गत किया गया कि ये फण्ड अनिवासी भारतीयों और अन्य विदेशी व्यक्तिगत विनियोजकों एव सस्थाओं को भारतीय पूँजी बाजार में विनियोग के अवसर प्रदान करेगें।[3] ये फण्ड विदेशी विनिमय को गति प्रदान करने में सहायता करते हैं।[4] ये फण्ड आर्थिक मामलों के विभाग, वित्त विभाग, एव भारतीय रिजर्व बैंक के कानूनों एवं नियमों के तहत प्रशासित एव दिशा निर्देशित होते हैं। इण्डिया फण्ड के शेयरों की सूची तथा मूल्य लंदन स्टाक एक्सचेंज में उदधृत हैं जबकि इण्डिया ग्रोथ फण्ड के शेयरों का सूचीयन न्यूयार्क स्टाक एक्सचेंज में है। इन फण्डों द्वारा प्रारम्भिक चरण में संग्रहित धनराशि क्रमश 128 मिलियन डालर और 60 मिलियन डालर रही।

जून 1987 के अत में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की कुल यूनिट पूँजी 3726 11 करोड रूपये थी एव विनियोज्य निधियाँ 4,563 करोड रूपये की थी जबकि यूनिट धारकों के खातों की

---

1 यू टी आई बुलेटिन 1997, पृष्ठ सख्या - 10

2 गोयल मदन, "आफशोर कन्ट्री फण्डस · द इण्डियन एक्सपीरन्इएँन्स" एण्ड स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्डस', इन विजिनेस इन्डिया, अक्टूबर 1-14 1990

3 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रब्यूटर्स्, नीय दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 256

4 देव, एसए0 "म्यूचुअल फण्ड्स एण्ड ऑफशोर् फण्ड्स इन इण्डिया" द ए0डी0 स्रोफ मेमोरियल ट्रस्ट पब्लिकेशन् मुम्बई 1991, पृष्ठ संख्या - 37

संख्या बढकर 27 79 लाख हो गयी।[1]

सन् 1980 के उत्तरार्ध में भारतीय अर्थव्यवस्था में परिवर्तन की हवा बहनी शुरू हो गयी थी। उस समय यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की एक ऐसी सस्था थी जिसने बदलाव की इस हवा के परिप्रेक्ष्य में स्वय को पहले से ही तैयार कर रखा था, जिससे कि आने वाले परिवर्तनों के अनुरूप स्वयं को ढाला जा सके या उसका मुकाबला किया जा सके। आने वाले वर्षो में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने अग्रगामी एव पश्चगामी संयोजनों के द्वारा विभिन्न बहुआयामी कार्यक्रमों का शुभारम्भ किया जिससे कि वह मुद्रा बाजार में अपनी विवादास्पद स्थिति से बच सके एव अजेय प्रतिनिधि के रूप में अपनी स्थिति को बनाये रख सकें।[2] तालिका संख्या 1 2 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा विभिन्न योजनाओं के अधीन विक्रय की गयी यूनिटों का विवरण दृष्टव्य है।

---

1 यू टी आई बुलेटिन् 1988 पृष्ठ संख्या-1

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्ड्स इन इन्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक् एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस्, रिस्पान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997 पृष्ठ संख्या- 72

## तालिका संख्या 1.2

यू टी आई द्वारा विभिन्न योजनाओं के अन्तर्गत विक्रय की गयी यूनिटें, 1988-89

| योजना [Scheme] | विक्री की धनराशि (रूपये करोड़ में) | प्रतिशत |
|---|---|---|
| ◆ यू एस 64 | 2321 66 | 60 02 |
| ◆ यूलिप (ULIP) 1991 | 130 02 | 3 37 |
| ◆ सी आर टी एस 1981 | 26 12 | 67 |
| ◆ कैपिटल् गेन्स यूनिट स्कीम 1983 | 271.22 | 7 02 |
| ◆ चिल्ड्रेन्स गिफ्ट ग्रोथ ु ण्ड यूनिट स्कीम 1986 | 84.04 | 2 18 |
| ◆ पेरेन्ट्स गिफ्ट् एण्ड ग्रोथ ु ण्ड यूनिट स्कीम 1987 | 6.55 | 18 |
| ◆ ग्रोथ एण्ड इनकम यूनिट स्कीम 1983 | - | - |
| ◆ इनकम यूनिट स्कीम 1985 | 4 00 | .10 |
| ◆ मन्थली इनकम यूनिट स्कीम (13 स्कीमें) | 631 31 | 16 37 |
| ◆ ग्रोविग इनकम यूनिट स्कीम (5 स्कीमें) | 253.31 | 6.09 |
| ◆ इण्डिया फण्ड यूनिट स्कीम 1986 | - | - |
| ◆ म्यूचुअल फण्ड यूनिट स्कीम 1986 | 82 84 | 2.12 |
| ◆ इण्डिया ग्रोथ फण्ड यूनिट स्कीम 1986 | 91 94 | 1.08 |
| ◆ वेंञ्चर कैपिटल यूनिट स्कीम 1989 | 20 00 | .52 |
| योग- | 3855.01 | |

स्रोत-यूटीआई एन्यूअल रिपोर्ट 1988-89 पृष्ठ संख्या-6

## द्वितीय चरणः (नवम्बर 1987 से अक्टूबर 1993 तक) सार्वजनिक क्षेत्र प्रतियोगिता –

इस अवधि को बाजार में गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश के रूप में अभिचिह्नित किया जाता है। इसे गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो में प्रतियोगिता लाने वाला युग भी कहते हैं। अर्थव्यवस्था के मुक्त होने के साथ तथा सन 1987 में सरकार के इस निर्णय के बाद कि राष्ट्रीयकृत बैंक भी म्यूचुअल फण्ड स्थापित कर सकते हैं, भारत में सार्वजनिक क्षेत्र के अनेक वित्तीय संस्थानों ने म्यूचुअल फण्डो की स्थापना की।[1] यद्यपि इस अवधि में म्यूचुअल फण्ड उद्योग सार्वजनिक क्षेत्र के एकमात्र अनुक्षेत्र [Domain] के रूप में ही स्थित रहे।

नवम्बर 1987 में भारतीय स्टेट बैंक द्वारा प्रथम गैर यू टी आई म्यूचुअल फण्ड स्कीम ''मैगनम रेग्यूलर इनकम स्कीम 1987'' को निर्गत किया गया और सन 1987 में इस योजना द्वारा 131 करोड रूपये संघटित किये गये।[2] इस उद्योग में भारतीय स्टेट बैंक के प्रवेश के साथ सार्वजनिक क्षेत्र के कई अन्य वित्तीय सस्थानों ने भी अपने अपने म्यूचुअल फण्ड जारी कियेयथा – केन बैंक म्यूचुअल फण्ड स्कीम (दिसम्बर 1987 में निर्गत), एल आई सी म्यूचुअल फण्ड स्कीम (जून 1987 में निर्गत) एवं इण्डियन बैंक म्यूचुअल फण्ड स्कीम (जनवरी 1990 में निर्गत)। इसके साथ ही अन्य राष्ट्रीयकृत बैंकों यथा – पंजाब नेशनल बैंक, बैंक आफ बडौदा, बैंक आफ इण्डिया ने भी अपने – अपने म्यूचुअल फण्ड जारी किये। सन 1989 में एस बी आई ने भारतीय समुद्र पारीय फण्ड 'इण्डिया मैगनम फण्ड ए' को जारी किया।3 यह किसी गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के संस्थान द्वारा जारी प्रथम तथा कुल निर्गत समुद्र पारीय फण्डो में तीसरा फण्ड था। इसके तत्काल बाद केन बैंक ने दो समुद्र पारीय फण्ड नामत· 'कामनवेल्थ

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डियानयी दिल्ली 1997 पृष्ठ संख्या – 1

2. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या – 77

3 बाल कृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 234

इक्विटी फण्ड' तथा 'हिमालया फण्ड' को जारी किया।[1] इस प्रकार अगस्त 1986 और दिसम्बर 1996 के बीच कुल 20 समुद्र पारीय फण्ड सफलतापूर्वक निर्गत किये गये, इसमे 10 खुली अवधि जबकि शेष बंधी अवधि वाली योजनाये थी।[2]

भारतीय पूँजी बाजार में सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश ने क्रान्ति उत्पन्न कर दी तथा लघु विनियोगियों को अपनी ओर आकर्षित किया। संसाधनों के संचयी संघटन [Cumulative Mobilisation] के रूप में जो फण्ड 1987 में 4563.68 करोड रूपये (अकेले यू टी आई द्वारा संघटित) के थे सन 1990 में बढकर 19110.92 करोड रूपये हो गये (यू टी आई, एस बी आई, केन बैंक, एल आई सी, इण्ड बैंक द्वारा सामूहिक रूप से संघटित) अर्थात 319 प्रतिशत की वृद्धि हुई।[3]

बाजार में तीन और म्यूचुअल फण्डो नामतः बैंक ऑफ इण्डिया म्यूचुअल फण्ड, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड और पी एन बी म्यूचुअल फण्ड के प्रवेश के साथ सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा संग्रहित धनराशि सन 1991-92 में बढ़कर 37480.20 करोड रूपये हो गयी, जो 1989-90 एवं सन 1991-92 के मध्य 96 प्रतिशत की वृद्धि प्रदर्शित करता है। इसके बावजूद भी यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का बाजार में वर्चस्व बना रहा।[4] सभी फण्डो द्वारा संघटित धनराशि में 83 प्रतिशत योगदान अकेले यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का है, गैर यू टी आई सार्वजनिक क्षेत्र के

---

1. गोयल मदन, "आफशोर कन्ट्री फण्डस : द इण्डियन एक्सपीरन्इऍन्स" एण्ड स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्डस' इन विजिनेस इन्डिया, अक्टूबर 1-14 1990
2. साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन, नयी दिल्ली 1997
   पृष्ठ संख्या - 72
3. शांनवग ए0एन0 'इन द ओन्डरलैण्ड आफ इन्वेस्टमेन्ट' फोकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997, पृष्ठ संख्या -249
4. म्यूचुअल फण्ड : बिजिनेस वीक जून 1990, पी टी आई कारपोरेट ट्रेंडस

वित्तीय सस्थानों का भाग 13 प्रतिशत तथा निजी क्षेत्र का भाग 4 प्रतिशत है। यद्यपि कि यू टी आई के अशों मे कमी आई जो कि सन 1988-89 में 87 9 प्रतिशत था सन 1991-92 में घटकर 84 प्रतिशत हो गया।[1]

वर्ष 1992-93 तथा 1993-94 की अवधि में सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा सग्रहित धनराशि में ह्रास हुआ, कुल सग्रहण जो कि सन 1991-92 में 2567 5 करोड रूपये थे, सन 1992-93 में घट कर 1964 0 करोड रूपये हो गये तथा सन 1993-94 में पुन घटकर 387 5 करोड रूपये हो गये। संग्रहण में गिरावट के दो कारण थे। प्रथम सेबी [SEBI] ने एक निश्चित आय वाले म्यूचुअल फण्डो को जारी करने की योजना पर प्रतिबन्ध लगा दिया, जबकि तार्किक रूप से इसी प्रकार के म्यूचुअल फण्ड भारतीय विनियोजकों के मध्य सबसे अधिक लोकप्रिय थे। द्वितीय, सेबी (म्यूचुअल फण्ड सै नियमन 1993 के अनुसार भारतीय म्यूचुअल फण्ड सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों (ए एम सी) को निर्मित करने के लिए थे। जबकि विचाराधीन होने पर वे किसी योजना को जारी नहीं कर सकते।[2] यद्यपि यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया सेबी [SEBI] के अधिकाराधीन नहीं थी, इसलिए यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया को निश्चित अवधि वाली योजनाओं को जारी करने पर किसी प्रकार का प्रतिबन्ध नहीं था। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा सग्रहित धनराशि जो कि सन 1991-92 में 8685 5 करोड रूपये थी, सन 1992-93 में बढ़कर 11057 करोड रूपये हो गयी तथा सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा संग्रहित कुल धनराशि सन 1992-93 में 13021 करोड रूपये थी।[3]

सन् 1984 के पूर्व भारत में म्युचुअल फण्ड उद्योग के नियमन हेतु कोई भी नियामक निर्देश नहीं थे। इस प्रकार के नियामकों एव दिशा निर्देशों को सर्वप्रथम भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जुलाई 1989 में निर्गत किया परन्तु ये नियामक निर्देश केवल उन्हीं म्यूचुअल फण्डों के लिये थे जिन्हें बैंकों द्वारा जारी किया जाता था। जून 1990 में भारत सरकार द्वारा विशद दिशा

---

1. यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट - 1991-92 पृष्ठ संख्या - 39
2. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 19
3. रिजर्व बैंक आफ इण्डिया, एन्यूअल रिपोर्ट 1993-94, पृष्ठ संख्या - 56

निर्देशों को जारी किया गया, जिसके अधिकाराधीन सभी म्यूचुअल फण्ड आ गये।[1] इस अधिनियमान्तर्गत सभी म्यूचुअल फण्डो को सेबी [SEBI] के अधिकाराधीन पजीकृत कराना अनिवार्य कर दिया गया। इन दिशा निर्देशों के अन्तर्गत पजीकरण, प्रबन्ध, उददेश्य, प्रकटन [Disclosure], कीमत निर्धारण, प्रतिभूतियों के मूल्यांकन इत्यादि से सम्बन्धित नियमों का उल्लेख किया गया है। इन नियमों में सशोधन के पश्चात 20 जनवरी 1993 से "भारतीय प्रतिभूति एव विनिमय बोर्ड (म्यूचुअल फण्डस) अधिनियम 1993" प्रभावी हो गया। भारत में म्यूचुअल फण्डो के निर्माण, प्रशासन एव प्रबन्ध से सम्बन्धित नियमों को स्पष्टतया निर्मित किया गया। इस अधिनियम के अन्तर्गत ए एम सी का निर्माण एव बंधी अवधि वाली योजनाओं का सूचीयन अनिवार्य कर दिया गया।[2] विनियोगकर्ताओं के हितों की रक्षा को दृष्टिगत रखते हुये प्रकटन के नियम को और भी कठोर बना दिया गया।

सन 1990 के दशक के पूर्वार्द्ध में भारतीय वित्त व्यवस्था में सामान्य रूप से तथा म्यूचुअल फण्ड उद्योग में विशेष रूप से बदलाव आया। सन 1991 में नवगठित सरकार ने भारतीय वित्त क्षेत्र को और अधिक उपयोगी तथा प्रभावी बनाने एव उसे अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर लाने के लिए कई प्रभावी कदम उठाए। इसके अन्तर्गत सरकार ने सर्वप्रथम 4 अप्रैल 1992 को संसद में सेबी [SEBI] एक्ट पारित किया जिसके द्वारा 'सिक्यूरिटिज एण्ड एक्सचेंज बोर्ड आफ इन्डिया' को विशेषाधिकार प्रदान करते हुये स्वयंभू सस्था के रूप में स्थापित किया गया।[3] इससे भारतीय पूँजी बाजार को बढावा मिला साथ ही स्थिरता भी आयी। कालान्तर में 25 जनवरी 1995 को एक अध्यादेश के जरिये सरकार ने सेबी एक्ट 1992 में संशोधन करके इसे और

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया . मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन, नयी दिल्ली 1997पृष्ठ संख्या- 73

2. राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिय; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998,पृष्ठ संख्या - 18

3 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 2

अधिकार प्रदान किये ताकि पूँजी बाजार का क्रमबद्ध विकास हो सके तथा विनियोगियों के हितो की रक्षा हो सके। सेबी [SEBI] के नियन्त्रण में वित्तीय क्षेत्र निजी, घरेलू तथा विदेशी कम्पनियो के लिये खोल दिये गये सेबी [SEBI] के अधीन इस क्षेत्र को एक नयी दिशा मिली।

## तृतीय चरणः (अक्टूबर 1993 से अब तक) प्रतियोगी बाजार का उद्भव –

सन् 1993 में म्यूचुअल फण्ड उद्योग में निजी क्षेत्र के फण्डो के प्रवेश के साथ एक नये युग का सूत्रपात हुआ। इस दौरान निजी क्षेत्र के बडे-बडे देशी एव विदेशी म्यूचुअल फण्ड आपरेटर्स जैसे – आई डी बी आई, आई सी आई सी आई तथा भारत के कुछ बडे औद्योगिक घरानों जैसे टाटा, बिडला ने भी अपने – अपने म्यूचुअल फण्ड स्थापित किये।[1] इससे मौजूदा सार्वजनिक क्षेत्र के फण्डो के मध्य प्रतियोगिता में खासी वृद्धि हुई।[2] नये निजी क्षेत्र के फण्डों के कुछ महत्वपूर्ण क्रियात्मक लाभ निम्न हैं–

- इनमें से अधिकाश को अनुभवी विदेशी सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों (ए एम सी) के साथ भारतीय संगठनों द्वारा संयुक्त रूप से प्रारम्भ किया गया है, ये विदेशी कम्पनियाँ भारतीय संगठनों को नवीनतम प्रौद्योगिकी एवं विदेशी निधि प्रबन्ध रणनीतियों की भी सुविधा उपलब्ध कराती हैं।
- सार्वजनिक क्षेत्र की अपेक्षा निजी क्षेत्र के फण्ड सर्वोत्तम प्रबन्धकीय क्षमता वाले व्यक्तियों को अपनी ओर आकर्षित करने में सक्षम हैं।
- उनके लिए म्यूचुअल फण्डो को प्रारम्भ करना आसान था, क्योंकि इन्हें सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा सृजित संरचनात्मक आधार बने-बनाए स्वरूप में पहले से ही प्राप्त था।

---

1 राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिय, कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 13

2. जयदेव, एम0'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 85

निजी क्षेत्र में म्यूचुअल फण्ड स्कीम को जारी करने का काम मद्रास आधारित कोठारी पायनियर म्यूचुअल फण्ड द्वारा सर्वप्रथम प्रारम्भ किया गया। इस सस्था ने नवम्बर 1993 में खुली अवधि वाले वृद्धि आधारित कोष 'कोठारी पायनियर प्राईमा फण्ड' को निर्गत किया।[1] दिसम्बर 1994 में यू0एस0 आधारित मार्गन स्टैनले ने वृद्धि आधारित योजना के साथ भारतीय म्यूचुअल फण्ड उद्योग में प्रवेश किया। इसने कुल 900 करोड रूपये का कोष संघटित किया जबकि लक्ष्य 300 करोड रूपये का रखा गया था।

सन् 1993-94 की अवधि के दौरान निजी क्षेत्र के अन्य म्यूचुअल फण्डो नामत· 20वीं शताब्दी म्यूचुअल फण्ड, टाउरूस म्यूचुअल फण्ड तथा आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड ने अपनी - अपनी योजनाओं को प्रारम्भ किया।[2] उपर्युक्त 5 म्यूचुअल फण्डो में 7 योजनाओं को प्रारम्भ किया एव अपने कार्य सचालन के प्रथम वर्ष अर्थात सन 1993-94 की अवधि के दौरान 1559 6 करोड रूपये की धनराशि को इनके द्वारा सघटित किया गया। सन 1994-95 की अवधि में निजी क्षेत्र के 6 और म्यूचुअल फण्डो ने बाजार में प्रवेश किया। सन 1994-95 में इनके द्वारा सम्मिलित रूप से सघटित धनराशि 1326.8 करोड रूपये थी। ये म्यूचुअल फण्ड है- एपिल म्यूचुअल फण्ड, जे एम म्यूचुअल फण्ड, सी आर बी म्यूचुअल फण्ड, श्री राम म्यूचुअल फण्ड, एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड तथा बिडला म्यूचुअल फण्ड। सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा सघटित कुल धनराशि मार्च 1995 में बढकर 75050 21 करोड रूपये हो गयी।[3] यद्यपि कि वर्ष 1995-96 के दौरान इनका प्रदर्शन निराशाजनक रहा। इस अवधि के दौरान (सभी म्यूचुअल फण्डो एव

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 82

2 साधक, एच0'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डियाः मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन , नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 74

3. सेबी [SEBI]: म्यूचुअल फण्डस 2000 रिपोर्ट एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

यू टी आई द्वारा) कुल सघटित धनराशि में बहुत कमी आयी जो कि 5976 3 करोड रूपये थी। इसी के परिणामस्वरूप 31 मार्च 1996 की अवधि तक सचयी संघटन की कुल धनराशि 81026 52 करोड रूपये थी।[1] इन परिस्थितियों के परिपेक्ष्य में सन 1993 एव 1995 के मध्य निम्न नियामक उपायों को लागू किया –

- ♦ म्यूचुअल फण्डो को अभिगोपन क्रियाओं में प्रवेश के लिए अधिकृत किया गया जिससे कि वे अपने ससाधनों में वृद्धि कर सकें।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो को एक समय में एक वर्ष हेतु निश्चित आय के साथ आय योजनाओं को लागू करने की छूट प्रदान की गयी।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो हेतु सार्वजनिक निर्गम के 20 प्रतिशत तक संचय करने की छूट नये निर्गमों पर 1 दिसम्बर 1993 से प्रदान की गयी।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो द्वारा विज्ञापन हेतु पूर्व अनुमोदन प्राप्त करने की प्रथा को भी समाप्त कर दिया गया।
- ♦ म्यूचुअल फण्डो को अपने सघटित संसाधनों के 25 प्रतिशत तक मुद्रा बाजार में विनियोग की छूट प्रदान की गयी।[2]
- ♦ म्यूचुअल फण्डो को द्वितीयक बाजार से अपनी स्वय की इकाइयों को खरीदने के लिये अधिकृत किया गया (उस दशा में जबकि वे एन ए वी पर सन्तोष जनक छूट पर व्यापार कर रहे हैं)।[3]
- ♦ भारत सरकार ने अनिवासी भारतीयों एव समुद्र पारीय निगमित सस्थाओं को यू टी आई तथा वर्तमान अधिसीमा के अन्तर्गत पूर्णतया स्वदेशागमन योग्य आधार पर अन्य म्यूचुअल फण्डो में (प्राथमिक एवं द्वितीयक बाजार दोनों में)

---

1 सेबी [SEBI]: म्यूचुअल फण्डस 2000 रिपोर्ट एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

2 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 75

3. शांनबग ए0एन0 'इन द ओन्डरलैण्ड आफ इन्वेस्टमेन्ट',फ्रेकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997, पृष्ठ संख्या –249

विनियोग करने की छूट प्रदान की गयी। इन उपायों से म्यूचुअल फण्ड उद्योग को काफी लाभ हुआ।

इस प्रकार विकास के विभिन्न चरणों के अध्ययन से स्पष्ट होता है कि समय के साथ मात्रा एव गुणवत्ता दोनों ही दृष्टियों से म्यूचुअल फण्ड उद्योग का प्रभावशाली विकास हुआ। इनकी विकास यात्रा निम्न तालिकाओं में प्रस्तुत है।

## तालिका संख्या - 1.3

## भारतीय म्यूचुअल फण्डो द्वारा संघटित संसाधन (संचयी)

## (1986-96)

(रूपये करोड मे)

| अवधि | निजी क्षेत्र | सार्वजनिक क्षेत्र | उप-योग | यू टी आई | कुल योग |
|---|---|---|---|---|---|
| 1986-87 | - | - | - | 4563 68 | 4563 68 |
| 1987-88 | - | - | - | 6738 81 | 6738 81 |
| 1988-89 | - | 1621 00 | 1621 00 | 11834 65 | 13455 65 |
| 1989-90 | - | 1460 00 | 1460 00 | 17650 92 | 19110 92 |
| 1990-91 | - | 1683 97 | 1683 97 | 21376 48 | 23060 45 |
| 1991-92 | - | 5674 51 | 5674 51 | 31805 69 | 37480 20 |
| 1992-94 | 916 00 | 4807 21 | 9323 21 | 51978 00 | 6130121 |
| 1994-95 | 3000 00 | 10550 21 | 13550 31 | 61500 00 | 75050 21 |
| 1995-96 | 3083 12 | 10451 40 | 13534 52 | 67492.00 | 81026 52 |

स्रोत- सेबी (SEBI)· म्यूचुअल फण्ड्स 2000 रिपोर्ट एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

## तालिका संख्या 1.4

### विभिन्न योजनाओं के अन्तर्गत संघटित संसाधन

### 31 मार्च 1996 तक

(रूपये करोड में)

| योजना | आय योजना | वृद्धि योजना | आय और वृद्धि योजना | कर बचत योजना | वेंञ्चर कैपिटल योजना | योग |
|---|---|---|---|---|---|---|
| योजनाओं की सख्या | 62 | 55 | 27 | 50 | 3 | 197 |
| (प्रतिशत) | 31 47 | 27 92 | 13 71 | 25 38 | 1 52 | 100 |
| सघटित ससाधन (रू0 करोड में) | 27640 12 | 14919 11 | 33046 21 | 5209 08 | 212 00 | 81026 52 |
| (प्रतिशत) | 34 11 | 18 41 | 40 79 | 6 43 | 26 | 100 |

स्रोत सेबी (SEBI) एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96

## तालिका संख्या - 1.5

### म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास

### मार्च 1990 - मार्च 1996

(रूपये करोड़ में)

| | 31 मार्च 1990 | | | | 31 मार्च 1996 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | यूटीआई | सार्वजनिक क्षेत्र | निजी क्षेत्र | योग | यूटीआई | सार्वजनिक क्षेत्र | निजी क्षेत्र | योग |
| योजनाओं की सख्या | 29 | 19 | - | 47 | 67 | 95 | 35 | 197 |
| विनियोजक खातों की सख्या (लाख में) | 58 | 9 | - | 58 9 | 480 0* | 76 1* | 31.9* | 588* |
| धनराशि (रू0 करोड़ में) | 15892 00 | 1506 0 | - | 17398.0 | 67492 0 | 10451.4 | 3083 12 | 81026 52 |

***अनुमानित**

**स्रोतः सेबी (SEBI) स्टेट आफ कैपिटल मार्केट्स 1989-90 एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट 1995-96**

## तालिका संख्या 1.6
## भारतीय म्यूचुअल फण्डो द्वारा संघटित संसाधन
## (संचयी, 31 मार्च 1996 तक)

(रूपये करोड में)

| म्यूचुअल फण्ड | आय योजना | वृद्धि योजना | आय और वृद्धि योजना | इ एल एस एस स्कीम | वेंञ्चर कैपिटल योजना | योग |
|---|---|---|---|---|---|---|
| केन बैंक | 353 31 | 1701 81 | 709 18 | – | – | 2764 30 |
| एसबीआई | 457 94 | 1528 45 | 199 69 | 576 96 | – | 2763 04 |
| इन्ड बैंक | 93 08 | 227 99 | 251 64 | 65 75 | – | 638 46 |
| बीओआई | 109 71 | 575 84 | – | 36 82 | – | 722 37 |
| जीआईसी | 54 00 | 504 00 | 720 93 | 101 88 | – | 1380 81 |
| पीएनबी | 63 80 | – | 201 88 | 155 92 | – | 421 60 |
| एलआईसी | 754 08 | 338 36 | 195 26 | 222 12 | – | 1509 82 |
| कोठारी पायनियर | – | 92 69 | 105 00 | 130 00 | – | 327 69 |
| आईसीआईसीआई | – | 249 00 | – | – | – | 249 00 |
| 20वीं शताब्दी | 35 51 | 132 83 | – | 1 30 | – | 169 64 |
| मार्गन स्टैनले | – | 982 00 | – | – | – | 982 00 |
| टाउरूस | – | 304 16 | – | – | – | 304 16 |
| एपिल | – | 108 48 | – | – | – | 108 48 |
| सीआरबी | – | 229 00 | – | – | – | 229 00 |
| जे एम | 46 00 | 98 00 | 48 00 | 1 25 | – | 193 25 |
| श्रीराम | – | 20 00 | – | 20 50 | – | 40 50 |
| एलाएन्स | – | 71 00 | – | 1 50 | – | 72 50 |
| बीओबी | – | – | – | 41 00 | – | 41 00 |
| बिडला | 56 00 | 162 00 | – | – | – | 218 00 |
| आईडीबीआई | – | 150 00 | – | 60 00 | – | 210 00 |
| टाटा | – | 93 00 | 12 00 | – | – | 105 00 |
| रिलायन्स् | – | 74 00 | – | – | – | 74 00 |
| जार्डन फ्लीमिग | – | – | – | 4 90 | – | 4 90 |
| यूटीआई | 25970 00 | 8625.00 | 29622 00 | 3063 00 | 212 00 | 67492 00 |
| योग– | 27640 12 | 14919 11 | 33046 21 | 5209.08 | 212 00 | 81026 52 |

- ♦ यूनिट की पुनर्खरीद सम्मिलित नहीं है
- ♦ स्रोत : सेबी एन्यूअल रिपोर्ट 1995–96, पृष्ठ संख्या – 39

सन् 1990 का दशक भारतीय अर्थव्यवस्था में उतार-चढाव के साथ प्रारम्भ हुआ। इस दशक के उत्तरार्द्ध में स्थितियों में और परिवर्तन हुए। एशियाई मुद्रा सकट, आर्थिक प्रतिबध, अन्तर्राष्ट्रीय रेटिंग एजेन्सियों की कुदृष्टि जैसी विपरीत परिस्थितियों के मददेनजर पिछले वर्ष भारत के शेयर व पूँजी बाजार भी मदी की चपेट में थे। किन्तु यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने इन विपरीत परिस्थितियों में भी बेहतर प्रदर्शन करके सबको आश्चर्यचकित कर दिया। इसने वर्ष 1997-98 के दौरान बाजार से कुल 13700 करोड़ रूपये उगाहे।[1] यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की सफलता का आकलन इसी बात से किया जा सकता है कि वर्ष 1997 के दौरान प्राइमरी मार्केट की 128 कम्पनियां मिलकर भी कुल 5000 करोड़ रूपये ही जुटा सकी। जैसा कि स्पष्ट है कि सन 1994-95 में सेबी ने घोषणा की थी कि प्राइमरी बाजार में निवेश के लिए किसी भी पब्लिक इश्यू में न्यूनतम आवेदन राशि 5000 रूपये होगी। इसका मुख्य उददेश्य लघु विनियोगियों को प्राइमरी बाजार में सीधे निवेश के लिए हतोत्साहित करके उन्हें म्यूचुअल फण्डों के माध्यम से निवेश को प्रोत्साहित करना था। यह कदम म्यूचुअल फण्डों के लिए लाभकारी साबित हुआ। शेयर बाजार से हाथ जला चुके लघु विनियोगियों ने म्यूचुअल फण्डों की शरण में जाना ही बेहतर समझा। पर कुछ दिनों बाद शेयर बाजार बुरी तरह अस्थिर हो गया। इसका विपरीत असर म्यूचुअल फण्डों पर भी पडा। लेकिन गिरावट और अफरा-तफरी के इस दौर में भी यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने विनियोजकों का विश्वास कायम रखा और अपना वादा निभाया पिछले 33 वर्षो के दौरान यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया एक अद्वितीय वित्तीय संस्था के रूप में विकसित हुआ है। 30 जून 1997 के अनुसार सभी योजनाओं और प्लानों के अन्तर्गत बकाया निवेश योग्य निधियां 56000 करोड़ रूपये के करीब है तथा 4.8 करोड़ यूनिट धारक खाते देशभर में फैले हुए है।[2] यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की विभिन्न योजनाओं का प्रदर्शन निम्न तालिका से स्पष्ट है।

---

1. यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट 1998, पृष्ठ संख्या-4
2. यू टी आई एन्यूअल रिपोट 1997-98, पृष्ठ संख्या - 1

## तालिका संख्या - 1.7

### आय स्कीमों का प्रदर्शन

| स्कीम | वर्ष 1997-98 का प्रत्याय (प्रतिशत) | |
|---|---|---|
| | प्रस्तावित | वास्तविक |
| ◆ डी आई यू एस - 1990 | 14 08 | 15 08 |
| ◆ डी आई यू एस - 1992 | 16 21 | 16.82 |
| ◆ एम आई एस जी - 1990 (2) | 13 79 | 14 42 |
| ◆ जी एम आई एस - 1992 (2) | 15 96 | 16 39 |
| ◆ जी एम आई एस बी - 1992 | 16 07 | 16.36 |
| ◆ जी एम आई एस बी - 1992 (2) | 15 51 | 15 80 |
| ◆ एम आई पी - 1994 | 14 04 | 14 24 |
| ◆ आई आई एस एफ यू एस 1993 | 16 64 | 16 64 |

स्रोत · यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट 1997-98

---

1 यू टी आई एन्यूअल् रिपोर्ट 1997-98
पृष्ट संख्या -1

## तालिका संख्या – 1.8

## वृद्धि स्कीमों का प्रदर्शन

| स्कीम का नाम | एन ए वी (17 जून 98) | वार्षिक आधार पर प्रत्याय (प्रतिशत) | बी एस ई सेन्सेक्स पर प्रत्याय (प्रतिशत) |
|---|---|---|---|
| ♦ मास्टर शेयर | 18 08 | 25 7 | 16 4 |
| ♦ यू जी एस – 2000 | 12 26 | 13 8 | 13 4 |
| ♦ मास्टर गेन–91 | 250 48 | 14 1 | 14 9 |
| ♦ यू जी एस–5000 | 15 39 | 13 8 | 10 2 |
| ♦ मास्टर प्लस | 20 34 | 11 6 | 9 3 |
| ♦ मास्टर गेन–92 | 11 17 | 3 4 | –0 3 |
| ♦ यू एस–92 | 15 09 | 7 7 | 5 5 |
| ♦ मास्टर ग्रोथ | 16 07 | 9 3 | 5 1 |
| ♦ ग्रैण्ड मास्टर | 10 57 | 2 8 | 7 7 |
| ♦ प्राइमरी इक्विटी फण्ड | 9 39 | –2 0 | 0 9 |
| ♦ इक्विटी अपॉर्चुनिटी फण्ड | 8 50 | –7 9 | –5 6 |
| ♦ एम ई पी–91 | 24 35 | 13 1 | 16 0 |
| ♦ एम ई पी–92 | 15 13 | 6 9 | –3 6 |
| ♦ एम ई पी–93 | 15 53 | 8.8 | 8 0 |
| ♦ एम ई पी–94 | 8 46 | –3 9 | –2 5 |
| ♦ एम ई पी–95 | 9 25 | –2 4 | 1 3 |
| ♦ एम ई पी–96 | 10 99 | 4 4 | 0 5 |
| ♦ एम ई पी–97 | 9 90 | ‘08 | –7 3 |
| ♦ इन्डेक्स इक्विटी फण्ड | 8 41 | –16.5 | –21 7 |

टिप्पणी· 17 जून 98 को बी एस ई संवेदी सूचकांक : 3400.94
स्रोत : यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट 1997–98

## तालिका संख्या - 1.9

## म्यूचुअल फण्डों द्वारा संचालित शुद्ध सम्पत्ति

## सन् 1987-2001 तक

| वर्ष | यूटीआई | बैंकों द्वारा संचालित म्यूचुअल फण्ड | वित्तीय सस्थानों द्वारा सचालित म्यूचुअल फण्उ | निजी क्षेत्र द्वारा सचालित म्यूचुअल फण्ड | योग |
|---|---|---|---|---|---|
| 1987-88 | 2059 4 | 250 3 | - | - | 2309 7 |
| 1998-89 | 3855 0 | 319 7 | - | - | 4174 8 |
| 1989-90 | 5583 6 | 888 1 | 315 3 | - | 6786 9 |
| 1990-91 | 4553 0 | 2351 9 | 603 5 | - | 7508 4 |
| 1991-92 | 8685 4 | 2140 4 | 427 1 | - | 11252 9 |
| 1992-93 | 11057 0 | 1204 0 | 760 0 | - | 13021 0 |
| 1993-94 | 9297 0<br>(7453 0) | 148 1 | 238 6 | 1559 5 | 11243 2 |
| 1994-95 | 8611 0<br>(6800 0) | 765 5 | 576 3 | 1321 8 | 11274 6 |
| 1995-96 | -6314 0<br>(-2877 0) | 113 3 | 234 8 | 133 0 | -5832 9 |
| 1996-97 | -3043 0 @<br>(-855 0) @ | 5 9 | 136 9 | 863 6 | -2036 7 |
| 1997-98 | 2875 0<br>(2592 0) | 236 9 | 203 4 | 748 6 | 4063 9 |
| 1998-99P | 170 0<br>(1300 0) | -88 3 | 546 8 | 2066 9 | 2695 4 |
| 1999-00 | 4548 0<br>(5762 0) | 155 6 | 357 4 | 14892 2 | 19953 2 |
| 2000-01P | 1999 0<br>(1201 0) | 348 2 | 1274 5 | 9717 4 | 13339.1 |

P= औपबंधिक

@ पुर्नविनियोग बिक्री सम्मिलित है

स्रोतः यूटीआई एवं सम्बन्धित म्यूचुअल फण्ड
एन्यूअल रिपोर्ट

# तालिका संख्या - 1.10

## बैंकों एवं वित्तीय संस्थानों द्वारा प्रायोजित म्यूचुअल फण्डों द्वारा संचालित शुद्ध ससाधन

### 1987-88 से 2001 तक

रूपया करोड में

| वर्ष | एसबीआई एम एफ | केन बैंक एम एफ | इडियन बैंक एम एफ | बी ओ आई एम एफ | पीएनबी एम एफ | बीओबी एफ एफ | जी आई सी एम एफ | एलआई सी एम एफ | आ डी बी आई एम एफ | योग |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 |
| 1987-88 | 131 00 | 119 3 | - | - | - | - | - | - | - | 250 3 |
| 1988-89 | 136 0 | 183 7 | - | - | - | - | - | - | - | 319 7 |
| 1989-90 | 304 0 | 460 6 | 123 05 | - | - | - | - | 315 3 | - | 1203 3 |
| 1990-91 | 505 0 | 997 9 | 176 3 | 591 5 | 81 3 | - | 214 0 | 289 6 | - | 2955 5 |
| 1991-92 | 525 0 | 1268 4 | 127 3 | 73 1 | 146 6 | - | 197 5 | 229 6 | - | 2567 5 |
| 1993-93 | 1041 0 | 15 8 | 117 3 | 4 8 | 25 1 | - | 370 8 | 389 2 | - | 1964 0 |
| 1993-94 | 105 0 | 43 8 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | - | 227 2 | 11 4 | - | 386 7 |
| 1994-95 | 218 3 | 205 6 | 94 4 | 53 5 | 156 0 | 37 8 | 319 7 | 69 0 | 187 6 | 1341 8 |
| 1995-96 | 76 0 | 2 7 | 0 0 | 0 0 | 10 3 | 24 3 | 64 9 | 116 5 | 53 4 | 348 1 |
| 1996-97 | 2 6 | 1 7 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 1 6 | -32 4 | 169 3 | 0 0 | 142 8 |
| 1997-98 | 190 1 | 46 8 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | -19 2 | 99 8 | 122 8 | 440 3 |
| 1998-99 | -71 8 | -16 6 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | -12 1 | 348 4 | 210 5 | 458 4 |
| 1999-00 | 477 6 | -361 0 | 0 0 | 0 0 | 40 7 | -1 7 | -206 3 | 284 5 | 279 2 | 513 0 |
| 2000-01 | 351 9 | -5 4 | 0 0 | 0 0 | 2 1 | -0 4 | -41 8 | 566 0 | 750 3 | 1622 7 |

स्रोतः-सन्दर्भित म्यूचुअल फण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

## निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों द्वारा सचालित शुद्ध संसाधन

### 1993–94 से 2001 तक

रूपया करोड मे

| वर्ष | 1993-94 | 1994-95 | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-00 | 2000-01 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| कोठरी पायनियर म्यूचुअल फण्ड | 92 7 | 309 5 | -10 0 | -81 0 | -0 9 | 134 0 | 1523 4 | 1261 9 |
| ज्यूरिच इंडिया म्यूचुअल फण्ड | 116 2 | 51 9 | 1 8 | -3 8 | 6 5 | 38 2 | 328 7 | 442 6 |
| प्रूडेन्सियल आईसीआईसीआई एमएफ | 159 2 | 90 3 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 626 1 | 3341 1 | 1175 5 |
| मोर्गन स्टैनले एम एफ | 981 8 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 15 9 | 22 5 |
| टाउरूस म्यूचुअल फण्ड | 209 6 | 97 7 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 15 9 | 22 5 |
| एपिल म्यूचुअल फण्ड | - | 103 6 | -20 2 | -0 2 | -0 5 | - | - | - |
| सी आर बी म्यूचुअल फण्ड | - | 229 3 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | - | - | - |
| जे एम म्यूचुअल फण्ड | - | 191 9 | -78 7 | 487 8 | -6 6 | -48 7 | 88 3 | 774 0 |
| एलाएन्स कैपिटल म्यूचुअल फण्ड | - | 71 0 | 2 8 | 9 8 | 138 6 | 200 7 | 2506 4 | 705 2 |
| बिरला म्यूचुअल फण्ड | - | 162 2 | 25 0 | 111 6 | 260 4 | 473 8 | 1820 4 | 268 6 |
| श्रीराम म्यूचुअल फण्ड | - | 14 5 | 26 7 | 1 2 | 1 1 | 0 0 | 0 0 | 0 0 |
| टाटा म्यूचुअल फण्ड | - | - | 102 3 | 100 6 | -0 2 | 63 1 | 243 7 | 341 1 |
| रिलायन्स कैपिटल म्यूचुअल फण्ड | - | - | 74 5 | -7 8 | 43 8 | -45 3 | 170 4 | 166 1 |
| एच बी म्यूचुअल फण्ड | - | - | 3 5 | 20 7 | 0 0 | - | - | - |
| जारडाइन फ्लेमिक म्यूचुअल फण्ड | - | - | 5 3 | 0 0 | 10 9 | 0 3 | 177 5 | 59 1 |
| टेम्पलटन म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | 119 8 | 53 1 | 242 8 | 1251 3 | 839 5 |
| आई टी सी क्लासिक थ्रीडनीडल म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | 49 5 | 0 0 | - | - | - |
| चोल मण्डलम् केजनोव म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | 7 3 | 11 3 | 0 0 | 508 2 | 229 0 |
| सुन्दरम न्यूटन म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | 21 7 | 9 6 | 7 3 | 210 9 | 237 8 |
| फर्स्ट इंडिया म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | 0 7 | 0 0 | 0 0 | 0 0 | 0 0 |
| एस्कार्टस म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | 21 0 | 0 0 | -4 0 | 11 4 | 45 3 |
| एनाग्राम–वेलिंगटन म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | 5 1 | - | - | - | - |
| डी एस पी मेरी लान्च एम एफ | - | - | - | - | 218 0 | 208 8 | 637 6 | -28 6 |
| सन एफ एण्ड सी एम एफ | - | - | - | - | 3 5 | 12 8 | 634 8 | 750 7 |
| कोटाक महिन्द्रा एम एफ | - | - | - | - | - | 146 8 | 657 3 | 321 2 |
| डुन्डी म्यूचुअल फण्ड | - | - | - | - | - | 10 3 | 58 5 | 59 3 |
| आईएनजी सेविंग ट्रस्ट एम एफ | - | - | - | - | - | - | 275 1 | 109 5 |
| आईएल एण्ड एफ एस एम एफ | - | - | - | - | - | - | 431 1 | -36 7 |
| ए एन जेड ग्रीन्डियाल एम एफ | - | - | - | - | - | - | - | 737 0 |
| एच डी एफ सी एम एफ | - | - | - | - | - | - | - | 1236 7 |
| योग– | **1559.5** | **1321 8** | **133.0** | **863.6** | **748.6** | **2067 0** | **14892.2** | **9717 4** |

स्रोतः–सन्दर्भित म्यूचुअल फण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

जहाँ तक भावी योजनाओं का प्रश्न है तो यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया उस दिशा में भी तत्पर दिखायी पडती है। वित्तमंत्री ने प्रवासी भारतीयों का निवेश आकर्षित करने के लिए यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा 'इण्डिया मिलेनियम स्कीम' जारी करने की बात कही है।[1]

## भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की संभावनाएं –

यद्यपि वर्तमान समय में म्यूचुअल फण्ड उद्योग संकटपूर्ण दौर से गुजर रहा है, फिर भी भारत में इस उद्योग का भविष्य बहुत ही उज्जवल है। सर्वप्रथम, घरेलू बचत के तरीकों में परिवर्तन की संभावना अधिक है अर्थात वे बैकों के बजाए म्युचुअल फण्ड में निवेश करने लगे। वर्तमान समय में म्यूचुअल फण्ड में केवल 8 प्रतिशत लोगों की पूँजी ही निवेशित है। सन 1993-94 में यह प्रतिशत 5 4 था।[2] इसके विपरीत बैंको में 45 प्रतिशत लोगों नेअपनी पूँजी का निवेश कर रखा है। सन 1995 की अवधि के दौरान अमेरिका में 17 प्रतिशत घरेलू बचतों का निवेश म्यूचुअल फण्डो में किया गया था जबकि बैंक जमाओं का प्रतिशत 28 था। जनता में जागरुकता के सृजन के साथ ही साथ म्यूचुअल फण्डस बैंक जमाओं के तीव्र प्रतिस्पर्धी के रूप में मुखर होगे।[3] दूसरे जी डी एस में बढ़ोत्तरी तथा साथ ही लोगों की बचत पद्धति में बदलाव जो कि म्यूचुअल फण्ड के पक्ष में हो रहा है, के कारण इस उद्योग के बढ़ने की संभावनाएं बहुत अधिक हैं। पिछले दो वर्षो के दौरान म्यूचुअल फण्ड में जो धीमी प्रगति हुई है उसके अनेक कारणों में से एक कारण यह भी हो सकता है कि इधर लोगों की बचत क्षमता में काफी कमी आयी है। सन 1991-92 में बचत का जो प्रतिशत 22.8 था वह सन 1992-93 एवं 1993-94 में घटकर क्रमश. 21 2 एव 21 4 रह गया। यद्यपि सन 1994-95 में बचत दर बढ़कर 24 4

---

1 बजट भाषण 1998

2. 'द रेफ़रेन्स प्रेस आई एन सी, स्टेटिस्टिकल आब्सट्रेक्ट आफ द यूनाइटेड स्टेट्स 1995 (115 इडिसन), ऑसटिन टैक्सेज

3. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इनटर प्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997,पृष्ठ संख्या-11

प्रतिशत हो गयी तथापि विपरीत विपणन परिस्थितियों के कारण म्यूचुअल फण्ड को इससे कोई लाभ नहीं हुआ।

तीसरे म्यूचुअल फण्डो की संवृद्धि घरेलू बचतों के वित्तीयकरण के समानुपात पर भी कुछ सीमा तक आधारित होती है। पिछले कई वर्षो से घरेलू बचतों का तौर तरीका यह दर्शाता है कि वित्तीय एव भौतिक संसाधनों की बचत में महत्वपूर्ण बदलाव आया है। वित्तीय सम्पत्तियों पर अवधारित घरेलू बचतों का प्रतिशत जो सन 1990-91 में 43 6 था, सन 1992-93 में बढकर 50 प्रतिशत हो गया तथा पुन 1994-95 में बढ्कर यह 59 प्रतिशत हो गया। इस बाजार में और सस्थाओं के आने की सभावना के मददेनजर शताब्दी के अत एवं अगली शताब्दी के प्रारम्भ तक घरेलू बचतों का 75 प्रतिशत हिस्सा इसमें लग जाने की सभावना है। पूँजी खाते पर परिवर्तनीयता को लागू करने के साथ जो कि आर्थिक सुधारों की कार्यसूची में है, म्यूचुअल फण्डो को समुद्रपारीय बाजारों में पहुचने का सुअवसर प्रदान करेगा एव इन सभी विकासों के साथ ही साथ पूँजी बाजारों को सस्थागत स्वरूप प्रदान करने की विकासोन्मुख प्रवृत्ति भारत वर्ष में कोष प्रबन्ध क्रियाओं में और अधिक गतिशीलता प्रदान कर सकती है।

पिछले कुछ वर्षो में भारतीय पूँजी बाजार में कई सकारात्मक परिवर्तन हुए है। नये संस्थान, नये पूँजी के साधन, उदार नीतिया इन सभी ने बाजार को मजबूती प्रदान किया है।[1] इस नये माहौल में म्यूचुअल फण्ड ने अपनी जडे काफी गहराई तक जमा ली हैं।

चालू वित्तीय वर्ष (1999-2000) के दौरान म्यूचुअल फण्ड उद्योग में कई नयी बातें देखने में आयी हैं। वर्ष 1999-2000 की मौद्रिक एवं ऋण नीति में मुद्रा बाजार म्यूचुअल फण्डो के यूनिट धारको को चेक काटने की सुविधा देने की अनुमति दी गयी है। कुछ म्यूचुअल फण्डो ने अपने यूनिट धारकों को नामित बैंक में बचत खाते में से चेक जारी करने की अनुमति देते हुए सीमित चेक सुविधा शुरू की है। म्यूचुअल फण्डो की सम्पूर्ण आय को आयकर से मुक्त कर दिया गया।[2] इन सभी प्रयासों से भारत में इस उद्योग के और अधिक विकास की संभावनाएं प्रबल हैं।

---

1. म्यूचुअल फण्डस : विजिनेस वीक जून 11, 1990, पी टी आई कारपोरेट ट्रैंडस
2. इकोनामिक सर्वे 1999-2000, पृष्ठ संख्या - 49

निम्न तालिकाओं द्वारा अप्रैल 2002 तक विभिन्न म्यूचुअल फण्डों की विकास यात्रा को प्रदर्शित किया गया है

## तालिका संख्या-1.12

## म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 1998 से मार्च 1999

रूपया करोड में

| | प्राइवेट सेक्टर एमएफ | पब्लिक सेक्टर एमएफ | यूटीआई | कुल योग |
|---|---|---|---|---|
| संचालित कोष | 7846 50 | 1671 34 | 13192.89 | 22710 73 |
| पुर्नखरीद/शोधनीय राशि | 6393 80 | 1336 18 | 15930 42 | 23660 40 |
| कोषों का शुद्ध आतरिक एवं वाहय प्रवाह | 1452 70 | 335.16 | -2737 53 | -949 67 |
| शुद्ध सम्पत्ति (संचयी) 31 मार्च 1999 | 6797 16 (9 97%) | 8250 65 (12 09%) | 53145 27 (77.94%) | 68193 08 |

## म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 1999 से मार्च 2000

रूपया करोड में

| | प्राइवेट सेक्टर एमएफ | पब्लिक सेक्टर एमएफ | यूटीआई | कुल योग |
|---|---|---|---|---|
| सचालित कोष | 43725.66 | 3817.13 | 13698 44 | 61241 23 |
| पुर्नखरीद/शोधनीय राशि | 28559 18 | 4562.05 | 9150 12 | 42271.35 |
| कोषो का शुद्ध आंतरिक एवं वाहय प्रवाह | 15166.48 | -744.92 | 4548.32 | 18969.88 |
| शुद्ध सम्पत्ति (संचयी) 31 मार्च 2000 | 25167.89 (23.32%) | 10444.78 (9.68%) | 72333 43 (67.00%) | 107946.10 |

## म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 2001 से मार्च 2002

रूपया करोड में

| | प्राइवेट सेक्टर एमएफ | पब्लिक सेक्टर एमएफ | यूटीआई | कुल योग |
|---|---|---|---|---|
| सचालित कोष | 147798 26 | 12081 91 | 4643 00 | 164523 17 |
| पुर्नखरीद/ शोधनीय राशि | 134748 37 | 10672 6 | 11927 00 | 157347 97 |
| कोषों का शुद्ध आंतरिक एव वाह्य प्रवाह | 13049 89 | 1409 31 | -7284 00 | 7175 20 |
| शुद्ध सम्पत्ति (सचयी) 31 मार्च 2002(%) | 41458.98 (41 21%) | 7701.6 (7 66%) | 51433 61 (51 13%) | 100594 19 |

## म्यूचुअल फण्ड की स्थिति अप्रैल 2002

रूपया करोड में

| | प्राइवेट सेक्टर एमएफ | पब्लिक सेक्टर एमएफ | यूटीआई | कुल योग |
|---|---|---|---|---|
| संचालित कोष | 19564 52 | 1223.64 | 200 0'0 | 20988 1·0 |
| पुर्नखरीद/शोधनीय राशि | 17373 92 | 1092.64 | 749.00 | 19215.50 |
| कोषों का शुद्ध आंतरिक एवं वाह्य प्रवाह | 2190 60 | 131.00 | -549 00 | 1772.60 |
| शुद्ध सम्पत्ति (संचयी) अप्रैल 30, 2002 (%) | 44145.04 (42.93%) | 7702.91 (7.49%) | 50982.85 (49.58%) | 102830.80 |

## तालिका संख्या – 1.13

## म्यूचुअल फण्डों की शुद्ध सम्पत्ति (संचयी)

## 31 दिसम्बर 2001 तक

| केन्द्र | धनराशि (रू. करोड में) | प्रतिशत योग |
|---|---|---|
| प्राईवेट | 42,582 | 41 8 |
| पब्लिक | 8,059 | 7 9 |
| यू टी आई | 51,181 | 50 3 |
| योग– | 1,01,822 | 100 00 |

उपर्युक्त तालिकाओं के विश्लेषण से स्पष्ट है कि म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने महत्वपूर्ण भूमिका का निर्वाह किया है। इस उद्योग के विकास में निजी क्षेत्र के वित्तीय सस्थानों का दूसरा स्थान रहा है जबकि इसके पहले निजी क्षेत्र के खण्डों का तीसरा स्थान था यह म्यूचुअल फण्डों के प्रति निजी क्षेत्र की उन्मुखता को पदर्शित करता है इस उद्योग के विकास में सार्वजनिक क्षेत्र की भूमिका में निरन्तर कमी हो रही है यद्यपि कि विकास के आरम्भिक चरण में सार्वजनिक क्षेत्र के वित्तीय सस्थानों ने बहुत ही महत्वपूर्ण भूमिका निर्वाह किया और उन्होंने इस उद्योग के आधार को मजबूत किया किन्तु कालान्तर इनके योगदान में कमी आयी और आज इस उद्योग में योगदान की दृष्टि से यह तीसरे स्थान पर आ गया है।

विकास के विभिन्न सोपानों के अध्ययन से स्पष्ट है कि आने वाले समय में म्यूचुअल फण्ड वाणिज्यिक बैंकों के मुख्य प्रतियोगी के रूप में मुखर होगे और जन–सामान्य की छोटी–छोटी बचतों को एकत्रित कर पूँजी बाजार को सशक्त एव समृद्धशाली बनाकर देश को विकसित राष्ट्रों की अग्रणी पंक्ति में स्थापित कर सकेगें।

00———00

# तृतीय अध्याय

## म्यूचुअल फण्डों के प्रकार

किसी भी पारस्परिक निधि का उददेश्य विनियोजकों हेतु आय का अर्जन एव उनके विनियोगों के मूल्य में वृद्धि को प्राप्त करना होता है। इन उददेश्यों को प्राप्त करने हेतु म्यूचुअल फण्डस भिन्नात्मक रणनीतियों को अपनाते हैं एव तदनुसार विनियोग की विभिन्न योजनाओं को प्रस्तावित करते हैं। इस आधार पर म्यूचुअल फण्डस योजनाओं को तीन विस्तृत वर्गीकरणों में वर्गीकृत किया जा सकता है।

1 कार्यात्मक वर्गीकरण

2 पोर्टफोलियो वर्गीकरण

3 भौगोलिक वर्गीकरण

## 1–पारस्परिक निधियों का कार्यात्मक वर्गीकरणः

पारस्परिक निधियों का कार्यात्मक वर्गीकरण पारस्परिक निधि योजनाओं की आधार–भूत विशेषताओं पर आधारित होता है जिसे अभिदान हेतु जनता के लिए अवमुक्त किया जाता है। इस आधार पर पारस्परिक निधियों को दो विस्तृत प्रकार के वर्गो में विभाजित किया जा सकता है .

(क) खुली अवधि वाली पारस्परिक निधिया

(ख) बधी अवधि वाली पारस्परिक निधियां

## (क) खुली अवधि वाली पारस्परिक निधियांः

जैसा कि इसके नाम से ही स्पष्ट है कि योजनाओं/ कोषों का आकार उन्मुक्त होता है। ये न तो विशेषीकृत होती हैं और न ही पूर्व निर्धारित।[1] कोषों में प्रवेश विनियोजकों हेतु सदैव स्वतंत्र होता है। विनियोजक किसी भी समय अभिदान कर सकते हैं। इस प्रकार की योजनाओं में विनियोजक दैनिक आधार पर यूनिटों की खरीद और विक्री कर सकते है।[2]

---

1 बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली - 1996, पृष्ठ संख्या - 31

2. बालकृष्ण एण्ड नारदा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ सख्या - 230

इस प्रकार की स्कीमों की कोई समय सीमा नहीं होती। यह स्कीम जब खुलती है तो बद नहीं होती। निवेशक जब चाहे अपनी यूनिटें म्यूचुअल फण्ड को बेचकर स्कीम से अलग हो सकता है और जब चाहे यूनिटें खरीद कर स्कीम का सदस्य बन सकता है। यूनिटों का खरीद और विक्री मूल्य म्यूचुअल फण्ड समय समय पर घोषित करता रहता है।[1] सामान्यतया इन योजनाओं में विशेषीकृत दरों पर पुनर्खरीद की आज्ञा दी जाती है। प्रत्येक खुली अवधि की योजना के लिए न्यूनतम 50 करोड रूपये का संग्रह रखना आवश्यक है।[2]

इस प्रकार की निधियां विक्रय अथवा क्रय हेतु किसी भी समय प्रस्तुत होती हैं। इसका अभिप्राय यह है कि कोषों का पूँजीकरण सतत परिवर्तित होता रहता है; क्योंकि इसमें क्रय अथवा विक्रय स्वतंत्र होता है। पुनश्च, सामान्यतया अंशों अथवा इकाईयों का लेन–देन स्टाक एक्सचेंज में नहीं होता अपितु इनका पुर्नक्रय घोषित दरों पर निधियों द्वारा किया जाता है।

खुली अवधि की योजनाओं में तुलनात्मक रूप से अधिक तरलता होती है। इस तथ्य के बावजूद कि इनकी स्कीमों की यूनिटें स्टाक एक्सचेंज में अधिसूचित [Listed] नहीं होती।[3] इसका कारण यह है कि विनियोजक किसी भी समय पारस्परिक निधि का विक्रय कर सकते हैं। विक्रय हेतु किसी भी मध्यस्थ की आवश्यकता नहीं होती। इसके अतिरिक्त प्राप्त धनराशि निश्चित होती है। क्योंकि इन निधियों का पुनर्क्रय घोषित शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] पर आधारित होता है।[4] दरों में क्षण–प्रतिक्षण के उच्चावचन विनियोजकों को विचलित नहीं करते।

---

1 गुप्ता, ओ0पी0 स्टाक मार्केट इफीसिएन्सी एण्ड प्राइस विहैवियर (द इण्डियन एक्सपीरिएन्स, नयी दिल्ली अनमोल पब्लिकेशन 1989 पृष्ठ संख्या 103

2. नियमन – 31, 'सेबी (म्यूचुअल फण्डसैं नियमन 1993'

3. बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ संख्या – 32

4. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 66

इस प्रकार की योजनाओं में जो विनियोग होते है का, व्यापार बाजार में द्रुत गति से होता है। यदि एसा न हो तो शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] की गणना करना सभव नहीं होगा। यही कारण है कि खुली अवधि की योजनायें सामान्यतया समता आधारित होती है तथापि बारम्बार व्यवहृत की जाने वाली प्रतिभूतियों की प्रत्याशा, खुली अवधि वाली योजनाए कठिनता से उनके अशों के पोर्टफोलियों में समाहित होती हैं। इस प्रकार के निधि प्रस्तावों में पुनर्विनियोजन हेतु लाभाश भी उपलब्ध होता है। यहाँ निकासी की सभावना सदैव बलवती होती है।[1] अतएव, इस प्रकार के कोषों के प्रबन्ध अधिक मुश्किल होते हैं, क्योंकि कोष प्रबन्धकों को सदैव उहापोह की स्थिति में कार्य करना होता है।

समस्या की स्थिति दो बिन्दुओं पर होती है, प्रथम अप्रत्याशित निकासी के कारण सदैव उच्च स्तर पर नकद को बनाए रखना आवश्यक होता है। इसके कारण प्रत्येक समय नकद व्यर्थ पडा रहता है। निधि प्रबन्धकों को सदैव ऐसे प्रश्नों से आत्मसात होना पडता है कि "क्या बेचा जाए।"[2] वह निश्चित रूप से अपने सबसे अधिक तरल सम्पत्तियों को बेच सकता है। द्वितीय इस परिस्थिति के प्रभाव के कारण इस प्रकार की निधिया प्रोत्साहनात्मक अवसरों को प्राप्त करने में असमर्थ होती हैं। पुनश्च तीव्रतर नकद भुगतानों की बराबरी करने हेतु निधियों के पास उनके पोर्टफोलियो से प्राप्त धनराशि मेल नहीं खा सकती क्योंकि स्टाक एक्सचेंज में कई प्रकार की उलझने होती हैं। अत· खुली अवधि बाली योजनाओं की सफलता भारी अशों में पूँजी बाजार की कुशलता पर आधारित होती हैं।[3] यह कहा जाता है कि खुली अवधि वाली निधियों में जितनी अधिक निकासी का प्रस्ताव विनियोजकों को दिया जाता है उतना ही अधिक वे निधियों से जुड़े रहते हैं।

---

1 फिशर, डोनाल्ड ई, एण्ड रोनाल्ड जे0 जोरडन, सिक्यूरिटी एनालसिस एण्ड पोर्टफोलियों मैनेजमेन्ट, प्रिन्टिस हाल, नयी दिल्ली 1990 पृष्ठ संख्या - 669

2 बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली - 1996, पृष्ठ संख्या - 32

3. गुप्ता एल0सी0, 'म्यूचुअल फण्डस एण्ड ऑसेट्स परफारमेन्स, दिल्ली : सोसाइटी फार कैपिटल मार्केट रिसर्च एण्ड डेवलपमेन्ट, दिल्ली 1994, पृष्ठ संख्या 169

यू एस ए और यू के के समान भारत में खुली अवधि वाली योजनाए बहुत अधिक सफल नहीं हो सकी।[1] यूनिट 64 यू टी आई की प्रथम खुली अवधि वाली योजना है जिसे यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा जुलाई 1964 में निर्गत किया गया।[2] इसे व्यापक लोकप्रियता प्राप्त हुई। यूनिट 64 के अतिरिक्त यूनिट लिक्ड इनश्योरेन्स प्लान 1971, कैपिटल गेन यूनिट स्कीम 1983, चिल्ड्रेन गिफ्ट ग्रोथ फण्ड यूनिट स्कीम 1987 आदि यू टी आई की खुली अवधि वाली प्रमुख योजनायें हैं। सन 1994 में जनरल इनश्योरेन्स कारपोरेशन एवं 20वीं शताब्दी म्यूचुअल फण्ड ने अपनी खुली अवधि वाली स्कीमों को जारी किया।

## (ख) बंधी अवधि वाली पारस्परिक निधियां:

इस प्रकार की योजनाओं का एक निश्चित समय होता है। जिसके पश्चात ही उनके अशों/ इकाईयों का मोचन किया जाता है। प्रत्येक बधी अवधि वाली योजना के लिए न्यूनतम 20 करोड रूपये का संग्रह रखना आवश्यक होता है।[3] इस प्रकार की स्कीमों में म्यूचुअल फण्ड का लक्ष्य एक निश्चित रकम जुटाना होता है। स्कीम के तहत जारी होने वाली यूनिटें स्टाक एक्सचेंज में भी सूचीवद्ध होती हैं।[4] स्कीम की एक समय सीमा भी होती है, जैसे - पांच वर्ष, सात वर्ष 10 वर्ष। यह समय सीमा खत्म होने पर उक्त स्कीम भी खत्म कर दी जाती है। निवेशक को उसका धन और उस म्यूचुअल फण्ड द्वारा कमाया गया लाभ वापस मिल जाता है। पर म्यूचुअल फण्ड स्कीम की समय सीमा से पहले भी यूनिटो की पुनर्खरीद की सुविधा निवेशक

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 72

2 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 66

3. नियमन 31, 'सेबी (म्यूचुअल फण्डस नियमन) 1993

4. राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 13

को देते हैं। पुनर्खरीद सुविधा के तहत भी निवेशक अपनी यूनिटें म्यूचुअल फण्ड को वापस बेच सकता है। खुली अवधि वाली योजनाओं के विपरीत इन निधियों में पूँजीकरण निश्चित होता है।[1] अभिप्राय यह है कि इसके सम्पूर्ण जीवनकाल में सामान्यतया दरें परिवर्तित नहीं होती जबकि खुली अवधि वाली निधियों का पुनर्क्रय अथवा विक्रय शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] के आधार पर पारस्परिक निधियों द्वारा प्रत्यक्षतया किया जाता है। जबकि बधी अवधि वाली इकाइयों का व्यापार विनियोजकों के मध्य द्वितीयक बाजार में व्यवहृत किया जाता है, यद्यपि इन्हें स्टाक एक्सचेंज पर धारित किया जाता है।[2] इनकें मूल्यों का निर्धारण बाजार में इनकें माग एव पूर्ति के आधार पर जाता है। उनकी तरलता सम्बन्धित दलाल की कुशलता एवं समझ पर निर्भर होती है। इनके मूल्य स्वतंत्र होते है जो शुद्ध सम्पत्ति मूल्य [NAV] से जुड़े नहीं होते अर्थात यहाँ पर यह सभावना सदैव विद्यमान होती है कि इनके मूल्य कभी एन ए वी के से उपर होगे तो कभी नीचे। यदि कोई भी व्यक्ति निर्गमन के व्ययों को भी ध्यान में रखता है तो अवधारणात्मक रूप से बंधी अवधि वाली निधि इकाइयों को एन ए वी के उपर प्रीमियम पर व्यवहृत नहीं किया जा सकता। क्योंकि विनियोगों के एक पैकेज का मूल्य एन ए वी के पैकेज में समाहित विनियोगों के मूल्यों के योग से अधिक नहीं हो सकता। प्रीमियम चाहे जो भी हो यह केवल सट्टेबाजी की अभिक्रियाओं के कारण ही अस्तित्व में आता है। कोष प्रबन्धक के दृष्टिकोण से बंधी अवधि वाली योजनाओं का प्रबन्ध करना तुलनात्मक रूप से आसान है क्योंकि कोष प्रबन्धक योजना के जीवन पर आधारित दीर्घावधि विनियोग रणनीतियों को स्वीकार करने हेतु सक्षम होते हैं। तरलता की आवश्यकता तुलनात्मक रूप से लम्बी अवधि के पश्चात उत्पन्न होती है।[3] भारत में सेबी नियमन के अनुलग्नक ए के अनुसार कोई भी पारस्परिक निधि दोनों

---

1. कुर्ट, ब्रोउवर, 'म्यूचुअल फण्डस : हाउ टू इनवेस्ट वीद द प्रोस0, न्यूयार्क, जान विले एण्ड सन्स आइ एन सी 1998 पृष्ठ संख्या 104
2. बंसल ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली - 1996, पृष्ठ संख्या - 33
3. 'म्यूचुअल फण्ड फैक्ट बुक 1995, 35 इडीसन (वाशिंगटनः इन्वेस्टमेन्ट कम्पनी इन्स्ट्रीच्यूट, 1995) पृष्ठ संख्या - 24

योजनाओं में से किसी एक या दोनों को बाजार में लाने के लिये स्वतंत्र होती है। यू एस ए, यू के एवं कनाडा में बंधी अवधि वाली निधियां प्रचलित हैं, वहां इन्हे विनियोग कम्पनियों या न्यासों के रूप में प्रसिद्धि प्राप्त है, जबकि खुली अवधि वाली निधियों को वहां पारस्परिक निधियों के रूप में जाना जाता है। सन 1994 के मध्य तक भारत में बंधी अवधि वाली निधियां लोकप्रिय थी परन्तु बाद में विनियोजकों के अधिमान पर इसमें परिवर्तन आया। फिर भी भारत में बधी अवधि वाली योजनाये खुली अवधि वाली योजनाओं की अपेक्षा ज्यादे लोकप्रिय हैं। 31 मार्च 1996 तक निर्गत कुल 194 योजनाओं में 163 बंधी अवधि वाली है।[1] तालिका संख्या 1.9 में खुली अवधि वाली एवं बंधी अवधि वाली योजनाओं के अधीन विनियोजित कुल शुद्ध सम्पत्तियों का विवरण दृष्टव्य है।

## तालिका संख्या 2.1

## खुली अवधि एवं बंधी अवधि वाली स्कीमों की शुद्ध सम्पत्ति

## (दिसम्बर 1996)

| | शुद्ध सम्पत्ति (रूपये करोड़ में) | | |
|---|---|---|---|
| योजनाओं के प्रकार | खुलीअवधि वाली योजनाएं | बंधी अवधि वाली योजनाएं | योग |
| वृद्धि (Growth) | 1321 9 | 19403.5 | 20725 4 |
| बैलेन्स (Balance) | 25743 8 | 3929 1 | 29672.9 |
| आय (Income) | 7930 7 | 11106 4 | 19037.1 |
| योग– | 34996 4 | 34439 0 | 69435.4 |

स्रोतः यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, अनपब्लिस्ड् स्टडी, बाम्बे, 1996

---

1. साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 82

## तालिका संख्या 2.2

## म्यूचुअल फण्डों योजनाओं द्वारा संचालित संसाधन
## (खुली एवं बंधी अवधि की योजनायें)
## (1999-2000)

रू0 करोड में

| | निजी क्षेत्र | | | सार्वजनिक क्षेत्र | | | यू0टी0आई0 | | | कुल योग |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | खुली अवधि | बदी अवधि | योग | खुली अवधि | बदी अवधि | योग | खुली अवधि | बदी अवधि | योग | |
| सचालित कोष | 43563 26 | 162 40 | 43725 66 | 3817 13 | 0 00 | 3817 13 | 8293 00 | 5405 40 | 13698 44 | 61241 23 |
| पुर्नखरीद राशि | 28136 77 | 422 69 | 28559 18 | 3276 47 | 1285 58 | 4562 05 | 7259 68 | 1890 44 | 9150 12 | 42271 35 |
| कोषों का शुद्ध आतरिक एव वाह्य प्रवाह | 15426 77 | 260 29 | 15166 48 | 540 66 | 1285 58 | -744 92 | 1033 36 | 3514 96 | 4548 32 | 18969 88 |

स्रोत-सेबी एन्यूअल रिपोर्ट

## तालिका संख्या 2.3

## म्यूचुअल फण्डों द्वारा संचालित संसाधन

## मार्च 1999

रू0 करोड़ में

| | निजी क्षेत्र | | | सार्वजनिक क्षेत्र | | | यू0टी0आई0 | | | कुल योग |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | खुली अवधि | बदी अवधि | योग | खुली अवधि | बदी अवधि | योग | खुली अवधि | बदी अवधि | योग | |
| सचालित कोष | 7769 59 | 76 91 | 7846 50 | 364 15 | 1307 19 | 1671 34 | 6820 23 | 6372 66 | 13192 89 | 22710 73 |
| पुर्नखरीद राशि | 1101 93 | 36 73 | 1138 66 | 291 85 | 404 16 | 696 01 | 9773 41 | 546 26 | 10319 67 | 12154 34 |
| शोधनीय राशि | 5180 98 | 74 16 | 5255 14 | 0 27 | 639 90 | 640 17 | 0 00 | 5610 75 | 5610 75 | 11506 06 |
| कोषों का शुद्ध आतरिक एंव वाह्य प्रवाह | 1486 77 | -33 98 | 1452 70 | 72 03 | 263 13 | 335 16 | -2953 18 | 215 65 | 2737 53 | 949 67 |

स्रोत-सेबी एन्यूअल रिपोर्ट

## 2.पारस्पारिक निधियों का पोर्टफोलियो वर्गीकरणः

जिस प्रकार से कम्पनियों द्वारा अंशपूँजी के निर्गमन हेतु प्रविवरण निर्गमित किया जाता है उसी प्रकार पारस्परिक निधियों द्वारा निधियों को उगाहने के लिए उसी प्रकार का एक विवरण जिसमें इकाई धारकों के सम्बन्ध में प्रबन्ध नीतियों एव क्रियाओं को संवाहित करने हेतु एक विवरण जारी किया जाता है। इसे 'प्रस्ताव प्रपत्र' कहते हैं। इस विवरण में इस तथ्य का उल्लेख रहता है कि किस प्रकार के उत्पाद को वे प्रस्तावित कर रहे हैं। घोषित पारस्परिक निधि योजनाओं का उददेश्य इस विवरण में अभिव्यक्त किया जाता है जिससे विनियोजक सुविधानुसार योजनाओ का चयन कर सकें।[1] निधियों का पोर्टफोलियो वर्गीकरण जिनका प्रस्ताव किया जा सकता है, निम्नांकित है। यह वर्गीकरण आधारित हो सकता है–

- प्रत्याय
- विनियोग पद्धति
- विनियोग का विशेषीकृत वर्ग
- अन्य

### (i) प्रत्याय आधारित वर्गीकरण –

विनियोजकों की विभिन्न आवश्यकताओं को पूरा करने हेतु पारस्परिक निधि योजनाओं को तदनुसार अभिकल्पित किया जाता है। प्राथमिक तौर पर सभी विनियोगों को अधिकाधिक प्रत्याय प्राप्त करने के उददेश्य से किया जाता है। प्रत्याशित प्रत्याय या तो नियमित लाभाशं के रूप में या पूँजी में अभिवृद्धि के रूप में अथवा इन दोनों के संयोजन होते हैं। प्रत्याय के आधार पर पारस्परिक निधियाँ निम्न प्रकार की होती है –

---

1. **बंसल ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ संख्या – 33**

## (क) आय कोष :

इस स्कीम का उद्देश्य निवेशक को सालाना आधार पर एक निश्चित आय प्रदान करना है। आय स्कीमों में म्यूचुअल फण्ड हर वर्ष लाभांश या ब्याज देते है।[1] अवकाश प्राप्त लोगो के लिए इस प्रकार की स्कीमें काफी आकर्षक होती हैं। वैसे म्यूचुअल फण्डो का उददेश्य आय स्कीम में निवेशकों को बैंक के फिक्स डिपाजिट से ज्यादे प्रत्याय देने का होता है।[2] इस स्कीम के तहत जुटाई जानेवाली राशि के एक बडे हिस्से का निवेश डिबेंचरों और बाडस जैसे प्रपत्रों में किया जाता है।[3] इन स्कीमों में जोखिम कम होता है।[4] पूँजी अभिवृद्धि की दर भी कम रहती है। इस प्रकार के कोष ऐसे विनियोजकों के लिए जो प्रत्याय हेतु अधिक उत्सुक रहते हैं, के लिए प्रवाहित किये जाते हैं। इनका उद्देश्य वर्तमान आय को अधिकतम करना होता है। इस प्रकार की निधिया उनके द्वारा अर्जित आय को आवधिक रूप से वितरित करती हैं। इन निधियों को पुन वर्गो में अभिभाजित किया जा सकता है ऐसी निधिया जो कि सापेक्षतया कम जोखिम पर निश्चित आय प्रदान करती हैं एव वे जो कि अधिकतम संभव आय अर्जित करने का प्रयास करती हैं (चाहे इसे अधिक करने में परिचालन का प्रयोग भी क्यों न करना पडे)। स्वर्णपुष्पा (इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड), जी आई सेफ (जी आई सी) और धनवर्षा (एल आई सी म्यूचुअल फण्ड) आदि आय कोष योजनाओं के उदाहरण हैं।

---

1 साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ सख्या - 82

2 गुप्ता, एल0सी0 रेटस आफ रिटर्न आन इक्विटीज : द इण्डियन एक्सपीर-इएन्स, दिल्ली आक्सफोर्ड यूनिवर्सिटि प्रेस 1991, पृष्ठ संख्या - 61

3 राव, पी मोहना 'वर्किग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 14

4 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 68

## (ख) वृद्धि कोष –

वृद्धि कोष सामान्यतया बंधी अवधि वाले कोष होते हैं तथा स्टाक एक्सचेंज में सूचीबद्ध होते है।[1] इस प्रकार के कोषों का मुख्य उददेश्य आम निवेशक को पूँजी अभिवृद्धि के जरिये लाभ पहुचाना है।[2] इस प्रकार के कोषों का विनियोजन ऐसी प्रतिभूतियों में किया जाता है जिनमें वृद्धि की संभावना होती है, यह वृद्धि दीर्घावधि में उत्पादन की सुविधाओं के विस्तार द्वारा प्राप्त की जा सकती है। इसलिए वृद्धि स्कीम के तहत जुटाई जाने वाली राशि की एक बडे भाग का निवेश म्यूचुअल फण्ड शेयर बाजार में करता है। ऐसा विनियोजक जो ऐसे कोषों का चयन करता है, उसे जोखिम के सामान्य अंश की तुलना में उच्च जोखिम को सहने की क्षमता धारण करने वाला होना चाहिए। क्योंकि ऐसी स्कीमों में जोखिम ज्यादा होता है।[3] इन स्कीमों में लाभाश देना या न देना म्यूचुअल फण्ड की इच्छा पर निर्भर करता है। इन स्कीमों में निवेशक को कम से तीन से पांच वर्ष की सोच रखकर निवेश करना चाहिए। 'मास्टर शेयर' एवं 'मास्टरगेन' (यू टी आई), केनशेयर एव केन वृद्धि (कनारा बैंक), धन विकास (एल आई सी) इण्डमोती एवं इन्डरत्न (इन्डियन बैंक), मैगनम मल्टीप्लायर (एस बी आई) आदि वृद्धि आधारित योजनाए हैं।

## (ग) रूढ़िवादी कोष (Conservative Fund):

इस कोष का दर्शन है "सभी चीजें सभी के लिए"।[4] ऐसे कोषों के निर्गमन प्रस्ताव प्रपत्र

---

1. साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इन्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 84
2. बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 232
3. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 68
4. बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ संख्या – 35

निम्नलिखित को समाहित करते हुए होना चाहिए · i- प्रत्याय की न्यायोचित दर ii- विनियोग के मूल्यों की सुरक्षा एव iii- उपरोक्त दोनों उददेश्यों को पूरा करते हुये पूद्दजी में अभिवृद्धि को प्राप्त करना। ऐसे कोष जो कि त्वरित औसत प्रत्याय एवं न्यायोचित पूद्दजी अभिवृद्धि की सवेदना सहित प्रस्तावित किये जाते हैं, को रूढिवादी कोष कहते हैं। इस प्रकार के कोष अपने पोर्टफोलियो को सामान्य स्कन्ध एव बाण्डों में विभाजित करते हैं जिससे कि वे वाछित उद्देश्यों को प्राप्त कर सकें। ऐसे कोष उन विनियोजकों को जो कि समृद्धि एव आय दोनों की प्रत्याशा रखते हैं, के मध्य अधिक प्रचलित हैं।

## ii विनियोग आधारित वर्गीकरण –

पारस्परिक निधियों को प्रतिभूतियों के आधार पर जिनमें उनका विनियोजन किया जाता है, वर्गीकृत किया जा सकता है। विनियोग के आधार पर पारस्परिक निधियाँ निम्न प्रकार की होती हैं

## (अ) समता कोष –

जैसा कि इसके नाम से ही स्पष्ट है कि इस प्रकार के कोष अपने विनियोज्य निधियों को कम्पनी के समता अंशों में विनियोजित करते हैं एवं समता अंशों में विनियोजन के साथ सम्बन्धित जोखिमों को वहन करते हैं इस प्रकार के कोषों से स्पष्टतया यह अपेक्षा की जाती है कि वे उभरते हुये बाजार में अन्य कोषों को पीछें छोड़ देगे। इसका कारण यह है कि इन कोषों को पूर्णतया समता पूँजी में विनियोजित किया जाता है। समता कोष पुन· विभिन्न वर्गो में वर्गीकृत किये जा सकते हैं : ये उनसे भिन्न होते हैं जिन्हें उच्च गुणवत्ता के ब्लूचिप कम्पनियो में विशेषतया विनियोजित किया जाता है, तुलना में उनके जिन्हें कि पूर्णतया नयी एवं गैर प्रति स्थापित कम्पनियों में विनियोग किया जाता है। इन कोषों की ताकत प्रत्याशित पूँजी अभिवृद्धि है। प्रकृतितः इनमें जोखिम का अंश बहुत उंचा होता है।[1] एक विशिष्ट प्रकार के समता कोष

---

1. गुप्ता, एल0सी0 रेट्स आफ रिटर्न आन इक्विटीज् : द इण्डियन एक्सपीर–इएन्स्, दिल्ली आक्सफोर्ड यूनिवर्सिटि प्रेस 1991, पृष्ठ संख्या – 64

को निर्देशाक कोष के नाम से जाना जाता है।[1] इन कोषों को निर्देशांक कोष इसलिए कहा जाता है क्योंकि इनका लेन-देन केवल उन्हीं अनुलग्नक एव विशेषीकृत निर्देशांक में से किया जाता है जो कि किसी विशेष निर्देशाक से जुडे होते हैं। निर्देशांक कोष उन व्यक्तियों के पक्ष से होते हैं जो कि कम कीमत, दीर्घावधि क्रय एवं स्वामित्व रणनीति को अपनाना चाहते हैं। ऐसे कोषों से यह अपेक्षा नहीं की जाती है कि वे विशेषीकृत निर्देशांक को पीछे छोडे अपितु इनसे यह अपेक्षा की जाती है कि वे निर्देशांक की बराबरी करें। तुलनात्मक रूप से इन कोषों की परिचालन लागत कम होती है।[2] भारत में इस प्रकार के कोषों की नितान्त आवश्यकता है।

### (ब) बाण्ड कोष -

इस तरह की निधियां बाण्डस, ऋणपत्र आदि को मिलाकर बनायी जाती है। इस तरह की निधियों से तीव्र आय एवं पूँजी में आंशिक अथवा नाममात्र की वृद्धि की आशा होती है।[3] इस तरह की निधियों में जोखिम काफी कम होता है इस समूह में तरल कोषों को भी रखा जा सकता है जिसे मुद्रा बाजार में अल्पकालिक विनियोग हेतु सर्वथा उपयुक्त माना जाता है।

### (स) बैलेन्स कोष -

ऐसी निधिया जिसमें समता एव बाण्डस के पोर्टफोलियो को उचित मात्रा में रखा जाता है उसे बैलेन्स फण्ड के नाम से जाना जाता है। जब भविष्य अधिक आशावान दिखता है तो

---

1. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 69
2. खान, एम0वाई0, 'इन्डियन फाइनेन्सियल् सिस्टम'; नयी दिल्ली, विकास पब्लिसिंग हाउस,1980, पृष्ठ संख्या 67
3. बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट् एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन् नयी दिल्ली - 1996, पृष्ठ संख्या - 37

इस तरह की निधियों में समता अशों को अधिक महत्व दिया जाता है और जब भविष्य निराशाजनक अथवा मदी की संभावना दिखती है तो इस तरह के फण्ड में ऋणपत्र को वरियता दी जाती है।[1] अधिकतर निधियों में ऋणपत्रों एव समता अंशों के अनुपात में भारी अन्तर भी पाया जाता है। बैलेन्स निधियों सामान्तया आय स्कीम एव वृद्धि स्कीम का मिश्रण होती है।[2] इस स्कीम का उददेश्य पूँजी अभिवृद्धि के साथ साथ निवेशकों को एक निश्चित आय प्रदान करना होता है।

## iii- क्षेत्र आधारित वर्गीकरण –

कई निधियाँ ऐसी हैं जिन्हें किसी अर्थव्यवस्था के विशेष क्षेत्रों में विनियोजित किया जाता है। यद्यपि कि इस तरह के फण्ड में निम्न–विविधता पायी जाती है क्योंकि सारे विनियोग एक ही क्षेत्र में किये जाते हैं।[3] इस नीति का सकारात्मक पहलू यह है कि विनियोग प्रबन्धक एक ही क्षेत्र में कार्य करते – करते विशिष्टता प्राप्त कर लेता है। विशिष्ट क्षेत्र निम्न प्रकार हो सकते है – सोना एवं चादी, अचल सम्पत्ति, विशिष्ट उद्योग जैसे तेल एव गैस कम्पनियाँ तथा समुद्रपारीय विनियोग आदि।

## iv- अन्य कोष –

कुछ अन्य प्रकार की पारस्परिक निधि योजनाएं है जिन्हें उपरोक्त वर्गीकरण में नहीं रखा जा सकता है। ऐसी पारस्परिक निधि योजनाएं निम्न हैं।

---

1 फिशर, डोनाल्ड इ, एण्ड रोनाल्ड जे जारडन, 'सिक्यूरिटिज एनालसिस एण्ड पोर्टफोलियो मैनेजमेन्ट', प्रिन्टिस हाल, नयी दिल्ली, 1990, पृष्ठ संख्या – 668

2. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 68

3 बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ संख्या – 37

## (क) कर बचत स्कीम –

इस योजना का उददेश्य निवेशकों को आयकर अधिनियम 1961 की धारा 88A के तहत आयकर लाभ दिलाना होता है। इस योजना में निवेशक को अपनी निवेश राशि के 20 प्रतिशत के बराबर छूट आयकर से मिलती है।[1] किन्तु इस छूट की अधिकतम सीमा 2000 रूपये है। इस योजना में ज्यादातर उचें वेतन वाले या करोबारी व्यक्ति ही निवेश करते हैं।

## (ख) मुद्रा बाजार फण्ड –

इस प्रकार के कोषों का निवेश पूर्णरूप से मुद्रा बाजार के अल्पकालिक तरल सम्पत्तियों वाले लिखित बंध पत्रों में किया जाता है। इस प्रकार के लिखित बध पत्रों में ट्रेजरी बिल, सर्टीफिकेट आफ डिपाजिट और वाणिज्यिक पत्र प्रमुख हैं। उच्च तरलता, बहुत निम्न जोखिम और हानि रहित पूँजी इस प्रकार की योजनाओं की महत्वपूर्ण विशेषता हैं।[2] यू एस ए में नवम्बर 1972 में इस प्रकार के कोषों की स्थापना की गयी और वहाँ इन्हें बचतों को संचालित करने वाले साधनों के रूप में बहुत अधिक सफलता मिली। भारत में सरकार द्वारा हाल ही में ऐसे कोषों की स्थापना की अनुमति दी गयी।

### 3. पारस्परिक निधियों का भौगोलिक वर्गीकरणः

जिस प्रकार से व्यापार को भौगोलिक सीमाओं के आधार पर राष्ट्रीय और अन्तर्राष्ट्रीय व्यापार के रूप में वर्गीकृत किया जाता है उसी प्रकार म्यूचुअल फण्ड योजनाओं को भौगोलिक सीमा के आधार पर दो वर्गों : घरेलू म्यूचुअल फण्ड और समुद्रपारीय म्यूचुअल फण्ड के रूप में वर्गीकृत किया जा सकता है।

---

1. बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज् मार्केट्स इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स्, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 233
2. खान, एम0वाई0, 'इन्डियन फाइनेन्सियल सिस्टम्'; नयी दिल्ली, विकास पब्लिसिंग हाउस,1980, पृष्ठ संख्या 65

## (क) घरेलू म्यूचुअल फण्ड –

घरेलू म्यूचुअल फण्ड योजनाओं को देश के नागरिकों की बचतों को क्रियाशील बनाने के लिए निर्गत किया जाता है। किन्तु अनिवासी एव विदेशी विनियोजकों को इस प्रकार की योजनाओं में प्रवेश प्रतिबंधित नहीं है।[1] भारत में नौ घरेलू म्यूचुअल फण्डों द्वारा कुल 35 योजनाओं को प्रारम्भ किया गया।[2] वर्तमान में देश में जो म्यूचुअल फण्ड प्रचलित हैं उनमें यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड, एल आई सी म्यूचुअल फण्ड, एस बी आई म्यूचुअल फण्ड, केन बैंक म्यूचुअल फण्ड, बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड, पी एन बी म्यूचुअल फण्ड, इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड आदि घरेलू म्यूचुअल फण्ड योजनायें हैं।

## (ख) समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड –

समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड योजनाओं को प्रारम्भ करने के पीछे मुख्य उददेश्य जारी करने वाली कम्पनी के देश में विदेशी पूँजी विनियोग हेतु अनिवासी विनियोजकों और संस्थाओं को आकर्षित करना है। इस प्रकार समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड के माध्यम से विदेशी मुद्राओं का अर्जन आसान कोष बहाव के माध्यम से एवं बगैर राजनैतिक दबाव के प्राप्त किया जाता है। विनियोग के दृष्टिकोण से भी समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड न केवल घरेलू पूँजी बाजार को अर्न्तराष्ट्रीय विनियोजकों के लिये खोलते हैं अपितु अर्न्तराष्ट्रीय विनियोग का अवसर प्रदान करते हैं। समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड आर्थिक मामलों के विभाग, वित्त मंत्रालय एवं भारतीय रिजर्व बैंक के कानूनों एवं नियमों के तहत प्रशासित एवं दिशा निर्देशित होते हैं।[3] अगस्त 1986 में प्रथम भारतीय समुद्र पारीय फण्ड 'इण्डिया फण्ड' को यूनिट

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 68

2 आर बी आई, रिपोर्ट आन ट्रेंड्स एण्ड प्रोगरेस आफ बैकिंग इन इण्डिया, 1989-90 पृष्ठ सख्या -31

3. बालकृष्ण एण्ड नारथ एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 234

ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा जारी किया गया।[1] यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा जारी दूसरा भारतीय समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्ड 'इण्डिया ग्रोथ फण्ड' था, जिसे अगस्त 1988 में निर्गत किया गया। ये बधी अवधि वाली योजनाए हैं। ये फण्ड विदेशी विनिमय को गति प्रदान करने में सहायता करते हैं। इण्डिया फण्ड के शेयरों की सूची तथा मूल्य लंदन स्टाक एक्सचेंज में तथा इण्डिया ग्रोथ फण्ड के शेयरों का सूचीयन न्यूयार्क स्टाक एक्सचेंज में है। इन फण्डों द्वारा प्रारम्भिक चरण में संग्रहित धनराशि क्रमश 128 मिलियन डालर तथा 60 मिलियन डालर रही। अन्य समुद्र पारीय म्यूचुअल फण्डों में 'इण्डिया मैगनम फण्ड ए' (एस बी आई), 'इण्डिया मैगनम फण्ड बी' (एस बी आई), 'हिमालया फण्ड' एव 'कामनवेल्थ इक्विटी फण्ड' (कनारा बैंक), 'इण्डिया इन्वेस्टमेन्ट फण्ड' (ग्रिन्डले बैंक) प्रमुख हैं। जुलाई 1987 से दिसम्बर 1996 के बीच कुल 20 समुद्र पारीय फण्ड सफलतापूर्वक निर्गत किये गये, इनमें 10 खुली अवधि वाली योजनाएं और शेष बंधी अवधि वाली योजनाएं हैं।[2]

म्यूचुअल फण्ड योजनाओं का मूल्यांकन यूनिट के शुद्ध सम्पत्ति मूल्य से होता है। जिसे बोलचाल में एन ए वी कहा जाता है।

## शुद्ध सम्पत्ति मूल्य (एन ए वी) –

म्यूचुअल फण्ड जो धन आम निवेशकों से इकट्ठा करते हैं, उसे वे समता अशों, ऋणपत्रों, बाण्डस और मुद्राबाजार आदि में निवेश करते हैं। फिर समय – समय पर उन समता अंशों, ऋणपत्रों, बाण्डस आदि को बेचकर लाभ बुक करते रहते हैं। उदाहरणार्थ कोई म्यूचुअल फण्ड अपनी किसी योजना में 10 रूपये वाले 5 करोड़ यूनिट जारी करके कुल 50 करोड़ रूपये इकट्ठा है करता है। इस 50 करोड़ रूपये पर वह 5 वर्ष में सारे खर्च घटाने के बाद 50 करोड़ रूपये का लाभ कमाता है। इसतरह उस स्कीम के तहत अब म्यूचुअल फण्ड के पास 50 करोड़ रूपये है और यूनिटों की संख्या है 5 करोड़। अब म्यूचुअल फण्ड इस 100 करोड़ रूपये

---

1. गोयल मदन, "आफशोर कन्ट्री फण्डस : द इण्डियन एक्सपीर-इऐंन्स" एण्ड 'स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्डस' इन विजिनेस इण्डिया अक्टूबर 1-14, 1990
2. साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया : मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 89

को पांच करोड यूनिटों में बाँट देगा। इस तरह प्रति यूनिट 20 रूपये आयेंगे अर्थात इस योजना में एक यूनिट की एन ए वी 20 रूपये होगी। एन ए बी कोषों के निष्पादन का मूल्यांकनकरने एव विभिन्न कोषों के निष्पादन का तुलनात्मक मूल्याकन में मदद करता है। आजकल ज्यादातर म्यूचुअल फण्ड साप्ताहिक आधार पर अपनी विभिन्न योजनाओं की एन ए वी की घोषणा कर रहे हैं। यदि म्यूचुअल फण्ड को किसी स्कीम के तहत किये गये निवेश पर घाटा होता है तो उस स्कीम की एन ए वी नीचे चली आयेगी। एन ए वी की गणना निम्न प्रकार से की जाती है।[1]

$$\text{एन ए वी} = \frac{\text{अशों का बाजार मूल्य + नकद शेष - सचालन व्यय}}{\text{यूनिटों की सख्या}}$$

## पुनर्खरीद मूल्य -

पुनर्खरीद मूल्य वह भाव है जिस पर म्यूचुअल फण्ड अपनी स्कीम की यूनिटें निवेशक से वापस खरीदता है। पुनर्खरीद मूल्य एन ए वी बराबर या उससे थोडा बहुत कम होता है। नियमों के अनुसार एन ए वी और पुनर्खरीद मूल्य के बीच का अन्तर 6 प्रतिशत से अधिक नहीं होना चाहिए। यद्यपि आजकल कई म्यूचुअल फण्ड अपनी स्कीमों को आकर्षक बनाने के लिये एन ए वी पर ही अपनी यूनिटों की पुनर्खरीद कर रहे हैं।

## म्यूचुअल फण्ड से लाभ -

म्यूचुअल फण्ड जिसे लघु विनियोगियों की निवेश जरूरतों का एकमात्र जवाब कहा जाता है, से अनेक लाभ है, जो निम्न हैं

❖ **जोखिम में कमी :**

लेन-देन की लागत में पैमाने की बचत एवं पेशेवर वित्तीय प्रबन्ध के कारण म्यूचुअल फण्डों में विनियोग कम जोखिमपूर्ण होता है।[2] इसी कारण म्यूचुअल फण्ड लघु

---

1 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 239

2. राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 13

विनियोगियों को म्यूचुअल फण्डों में विनियोग हेतु आकर्षित करता है।

**विनियोगों की सुरक्षा –**

कोष प्रबन्धकों के विद्वतापूर्ण पर्यवेक्षण पर आधारित होने के कारण तथा देश में इससे सम्बन्धित नियमनों की उपस्थिति के कारण विनियोग सुरक्षित होते हैं। सेबी एक रखवाली करने वाले कुत्ते की भाँति कार्य करता है तथा विनियोगियों के हितों की रक्षा हेतु पूर्ण रूप से प्रयास करता है।[1]

**❖ कष्ट मुक्त विनियोग –**

विनियोगकर्ता प्रतिभूतियों के क्रय एवं विक्रय में समाहित संवेगात्मक दबाओं से स्वतंत्र होता है। म्यूचुअल फण्ड इस तरह के तनाओं से निवेशकों को छुटकारा दिलाता है, क्योंकि इसका प्रबन्ध पेशेवर व्यक्तियों द्वारा किया जाता है जो कि अपने मुवक्किलों हेतु क्रय एव विक्रय में वैज्ञानिक तरीके से कार्यो को निष्पादित करते हैं।

**❖ बहुआयामी विनियोग –**

लघु विनियोगकर्ता प्रतिभूतियों के विस्तृत टोकरे में सहभागिता करता है एव विशेषज्ञों द्वारा कुशलता से प्रबन्धित पोर्टफोलियो के लाभों को भी प्राप्त करता है। इनमें विनियोगकर्ताओं से विभिन्न कम्पनियों के अंश प्रमाण पत्रों, कर नियमों आदि से सम्बन्धित किसी भी प्रकार के अभिलेख को रखने की भी अपेक्षा नहीं की होती।

**❖ कर लाभ –**

म्यूचुअल फण्ड से प्राप्त आय के लिये आयकर से छूट को सुनिश्चित किया गया है। प्रारम्भ में केवल उन्हीं म्यूचुअल फण्डों को ही आयकर से छूट प्राप्त थी जिन्हें सार्वजनिक क्षेत्र के बैंकों द्वारा या सार्वजनिक क्षेत्र के वित्तीय संस्थानों द्वारा जारी किया जाता था। किन्तु वर्तमान समय में आयकर से छूट का लाभ सभी म्यूचुअल फण्डों को प्राप्त हो गया है। म्यूचुअल फण्ड योजना में निवेशक को उसकी निवेश राशि के 20 प्रतिशत के बराबर छूट आयकर से

---

1. बंसल, ललित के0, 'म्यूचुअल फण्ड : मैनेजमेन्ट एण्ड वर्किंग; दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन नयी दिल्ली – 1996, पृष्ठ संख्या – 29

मिलती है।[1] किन्तु इस छूट की अधिकतम सीमा 2000 रूपये है। हाल ही में भारत सरकार ने म्यूचुअल फण्डों की सम्पूर्ण आय को आयकर से मुक्त कर दिया।[2]

### ❖ परिचालन लागतों के न्यूनतम करना –

म्यूचुअल फण्ड विनियोज्य निधिया भारी मात्रा में उपलब्ध कराता है इससे पैमाने की मितव्ययिताएं एव बचतें प्राप्त होती हैं। दलाली शुल्क तथा व्यापारिक कमीशन में भी सन्तोषजनक कमी आती है। इस प्रकार से कम हुई परिचालन लागतों के कारण विनियोगकर्ता को उपलब्ध आय में स्पष्टतया वृद्धि होती है।

उपर्युक्त लाभों के अलावा अन्य लाभ भी म्यूचुअल फण्ड के विनियोगकर्ताओं को प्राप्त हैं जैसे – नियमित प्रत्याय, अधिलाभों के पुनर्विनियोग का विकल्प, पूँजी अभिवृद्धि की संभाव्यता, विनियोग की तरलता आदि।3 म्यूचुअल फण्ड राष्ट्रीय हित में भी प्रासगिक है। वित्तीय मध्यस्थों के रूप में उनकी आर्थिक कुशलता इस अर्थ में निहित है कि वे किस सीमा तक अतिरिक्त बचतों को गतिमान करने के योग्य हैं तथा वे उन बचतों को अर्थव्यवस्था के और अधिक उत्पादक क्षेत्रों में किस प्रकार से प्रयोग कर रहे हैं।

---

1 बालकृष्ण एण्ड नारटा एस0एस0 'सिक्यूरिटिज मार्केटस इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 233

2 इकोनामिक सर्वे 1999–2000, पृष्ठ संख्या – 49

3 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 62

00——00

# चतुर्थ अध्याय

## म्यूचुअल फण्डों का नियमन

## भारत में म्यूचुअल फण्डो का नियमन :

किसी भी उद्योग के क्रमिक एवं व्यवस्थित विकास को सुनिश्चित करने के लिए आदर्श नियमों एवं कानूनों की आवश्यकता होती है, साथ ही नियमों एवं कानूनों में एकरूपता का होना भी आवश्यक है। भारत में इस उद्योग की स्थापना के आरम्भिक चरण में नियमन हेतु कोई भी नियामक निर्देश नहीं थे। इस प्रकार के नियामकों एवं निर्देशों को सर्वप्रथम भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जुलाई 1989 में निर्गत किया गया।[1] कालान्तर में कुछ समान मानकों एव दिशा निर्देशों को निर्धारित करने के पश्चात इस उद्योग ने विकास किया एव परिपक्वता के स्तर को प्राप्त किया।

भारत में म्यूचुअल फण्डो का संचालन विभिन्न निकायों द्वारा निर्गत किये गये नियमों एवं दिशा निर्देशों के अन्तर्गत प्रशासित किया जाता है। इनमें निम्न प्रमुख है 7 जुलाई 1989 को भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जारी दिशा निर्देश, 28 जून 1990 को वित्त मत्रालय द्वारा जारी दिशा निर्देश एवं 14 फरवरी 1992 को जारी इसका सशोधित सस्करण, 20 जनवरी 1993 को सेबी द्वारा जारी 'सेबी [SEBI] (म्यूचुअल फण्डस) नियमन', यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया एक्ट 1963 एवं यू टी आई दिशा निर्देश, भारतीय न्यास अधिनियम 1882, कम्पनी अधिनियम 1956 से सम्बन्धित प्रावधान एव आयकर अधिनियम 1961 के प्रावधान।[2]

चूँकि बैंक भारतीय रिजर्व बैंक के सीधे नियन्त्रण में आते हैं इसलिए वाणिज्यिक बैंकों द्वारा प्रायोजित म्यूचुअल फण्डो का प्रशासन भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जारी दिशा निर्देशों के अन्तर्गत किया जाता है। चूँकि जीवन बीमा निगम एवं सामान्य बीमा निगम भारतीय रिजर्व बैंक के अधिकार क्षेत्र में नहीं आते इसलिए इनके द्वारा प्रायोजित म्यूचुअल फण्डो का प्रशासन वित्त मंत्रालय द्वारा जारी दिशा निर्देशों के अन्तर्गत किया जाता है। इस प्रकार सेबी [SEBI] द्वारा

---

1 "गाइडलाइन्स फार अन्डरटेकिंग म्यूचुअल फण्ड विजिनेस बाई बैंक" आर बी आई, डी बी ओ बी नं० (एफ एस सी) बीसी I/C, 469-89 जुलाई 7, 1989, आर बी आई वुलेटिन, पृष्ठ संख्या - 574

2. सहदेवन के.जी. एण्ड त्रिपालराजू एम. 'डेटा, इन्टरप्रेटेशन् एण्ड एनालसिस्, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 15

म्यूचुअल फण्ड्स अधिनियम 1993 बनाने से पूर्व तीन प्रकार के म्यूचुअल फण्ड दिशा निर्देश थे। ये दिशा निदेश एक दूसरे से बिल्कुल अलग थे एवं इनमें कई जगह आपस में अतर्विरोध भी थे। फलत केन्द्रीय वित्तमत्री ने अपने बजट भाषण (1991-92) में पूँजी बाजार और म्यूचुअल फण्ड गतिविधियों के विकास के लिए विस्तृत दिशा निर्देशों की आवश्यकता जताई।[1] अत समूचे म्यूचुअल फण्ड उद्योग को प्रशासित करने के लिए एक समान नियमों की आवश्यकता महसूस होने पर भारत सरकार के वित्त मंत्रालय ने डॉ0 एस0ए0 दवे की अध्यक्षता में एक कमेटी का गठन किया।[2] इस कमेटी का उददेश्य म्यूचुअल फण्ड उद्योग के लिए एक विस्तृत दिशा निर्देश तैयार करना था। इस समिति ने म्यूचुअलफण्डो के क्रमिक क्रिया-कलापों से सम्बन्धित अपना संस्तुति पत्र सितम्बर 1991 में प्रस्तुत किया।[3] समिति के सुझावों के आधार पर जनवरी 1993 में सेबी ने म्यूचुअल फण्ड के लिए एक विस्तृत दिशा निर्देश तैयार किया। ये दिशा निर्देशा 'सेबी (म्यूचुअल फण्डों नियमन 1993' के नाम से जाने जाते है।[4] 'सेबी (म्यूचुअल फण्डों नियमन 1993', यू टी आई, मुद्राबाजार म्यूचुअल फण्डस एवं उन म्यूचुअल फण्डो को जो भारत से बाहर स्थापित किये गये हैं, को छोड़कर सभी सार्वजनिक एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों पर लागू होता है।[5] इस दिशा निर्देश के पारित होने के साथ ही म्यूचुअल फण्ड उद्योग निजी क्षेत्र के लिये भी खोल दिये गये।

---

1 बजट भाषण 1991-92, भाग ए, पृष्ठ संख्या 8, 24 जुलाई 1991

2 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 97

3 द एकोनामिक टाइम्स, 3 सितम्बर 1991, (बग्लौर इडिसन) पृष्ठ संख्या - 2

4. सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993, फाइल नं0 एलई/सेबी/4 93, 20 जनवरी 1993

5. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 15

## म्यूचुअल फण्डों के सन्दर्भ में भारतीय रिजर्व बैंक के दिशा निर्देश –

सन 1989 से पूर्व भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के नियमन हेतु कोई भी नियामक निर्देश नहीं थे। इस प्रकार के नियामकों एवं निर्देशों को सर्वप्रथम भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा जुलाई 1989 में निर्गत किया गया। परन्तु ये नियामक निर्देश केवल उन्हीं म्यूचुअल फण्डों के लिए थे जिन्हें बैंको द्वारा जारी किया जाता था।[1] इन दिशा निर्देशों के अन्तर्गत कोष का सविधान एवं प्रबन्ध, विनियोग उद्देश्य एव विनियोग नीति, कीमत नीति, आय वितरण, प्रकटन इत्यादि से सम्बन्धित नियमों को उल्लेख किया गया।[2] इन दिशा निर्देशों को निवेशकों के विश्वास को बनाए रखने तथा म्यूचुअल फण्डों की कार्य प्रणाली को दृष्टिगत रखते हुये बनाया गया। म्यूचुअल फण्डो के सन्दर्भ में भारतीय रिजर्व बैंक के निम्न दिशा निर्देश हैं ·

- प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड भारतीय न्यास अधिनियम के अन्तर्गत ट्रस्ट के रूप में बनाया जाएगा।[3] प्रायोजक बैंक द्वारा म्यूचुअल फण्डो का प्रबन्ध करने के लिए एक न्यासियों के बोर्ड की नियुक्ति की जाएगी। न्यासियों के बोर्ड में कम से कम दो ऐसे बाहरी न्यासी होगें जो प्रायोजक बैंक से सम्बन्धित न हों और जो निवेशकों के हितों की सुरक्षा एवं निवेश से सम्बन्धित समस्याओं से निपटने की क्षमता एवं साहस का अच्छा रिकार्ड रखते हों। कोष के व्यवसाय एव उससे सम्बन्धित मामलों के सम्बन्ध में सभी निरीक्षण, निर्देशन, नियन्त्रण एवं प्रबन्ध का अधिकार – न्यासियों के बोर्ड में निहित होगा।

---

1. धारा 45 एल, भारतीय रिजर्व बैंक अधिनियम.
2. "गाइडलाइन्स फार अन्डरटेकिंग म्यूचुअल फण्ड विजिनेस बाई बैंक" आर बी आई, डी बी ओ बी नं0 (एफ एस सी) बीसी I/C, 469–89 जुलाई 7, 1989, आर बी आई बुलेटिन, पृष्ठ संख्या – 573
3. राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 6

❖ योजनाओं के तहत कोष के दिन-प्रतिदिन का प्रबन्ध एक ऐसे पूर्णकालिक अधिशासी न्यासी द्वारा देखा जाएगा जो बैंक के लिए कोई और कार्य न कर रहा हो। यह भारार्पण न्यासियों के बोर्ड द्वारा किया जा सकता है। यदि म्यूचुअल फण्ड का प्रबन्ध बैंक के किसी सहायक संगठन को सौंपा जाता है तो पूर्णकालिक अधिशासी न्यासी को कोई दूसरा पद ग्रहण नहीं करना चाहिए।

❖ प्रायोजक बैंक एवं न्यासियों के बोर्ड जो कि म्यूचुअल फण्ड का प्रबन्ध करते है के मध्य सुरक्षित दूरी (Arm's Length) का सम्बन्ध बना रहना चाहिए।[1] म्यूचुअल फण्ड योजनाओं के अन्तर्गत लाभार्थियों एव प्रायोजक बैंक के मध्य हित के प्रश्न पर कोई विवाद नहीं होना चाहिए। यदि म्यूचुअल फण्ड का प्रबन्ध किसी सहायक बैंक को सौंपा जाता है तो भी संचालनकर्ता को समान रूप से सावधानियाँ बरतनी चाहिए। जिससे कि म्यूचुअल फण्ड योजनाओं के अन्तर्गत लाभार्थियों एवं प्रायोजकों के हितों के बारे में किसी भी प्रकार के विवाद से बचा जा सके।

❖ कोष के संग्रह में प्रायोजक बैंक का योगदान कम से कम 25 लाख रूपये या इससे अधिक धनराशि जो कि भारतीय रिजर्व बैंक द्वारा निर्धारित हो, होना चाहिए। कोष के न्यासियों के बोर्ड की अनुमति से बाद में संग्रह राशि को कोष की किसी योजना में अंशदान के रूप में परिवर्तित किया जा सकता है। भारतीय रिजर्व बैंक की अनुमति के बिना संग्रहराशि में प्रायोजक बैंक के योगदान को बढ़ाया जा सकता है।

❖ म्यूचुअल फण्ड की किसी भी योजना की घोषण करने से पूर्व प्रायोजक बैंक को भारतीय रिजर्व बैंक से अनुमति लेनी चाहिए।

❖ म्यूचुअल फण्ड के विनियोग उद्देश्य एवं नीतियाँ बोर्ड द्वारा उनके सन्दर्भ में निर्मित उद्देश्य एवं नीतियों तथा नियमों एवं कानूनों के समान होने चाहिए। यदि जनता को कोष

---

1. **"गाइडलाइन्स फार अन्डरटेकिंग म्यूचुअल फण्ड विजिनेस बाई बैंक" आर बी आई, डी बी ओ बी नं० (एफ एस सी) बीसी I/C, 469-89 जुलाई 7, 1989, आर बी आई बुलेटिन, पृष्ठ संख्या - 575**

में अशदान के लिए आमत्रित किया जाता है तो म्यूचुअल फण्ड को कोष के विनियोग उद्देश्य एव विनियोग नीतियों से सम्बन्धित एक स्पष्ट विवरण तैयार करना चाहिए। म्यूचुअल फण्डो द्वारा संग्रहित अंशदान की रकम को प्रक्रिया के तहत पूँजी बाजार के विपत्रो तथा सरकारी एवं अन्य न्यासी प्रतिभूतियों, सार्वजनिक लिमिटेड कम्पनियों के अशों, ऋणपत्रो एवं बाण्डो में विनियोग किया जाना चाहिए। यद्यपि कि म्यूचुअल फण्डो की विनियोग राशि को मुद्रा बाजार के विपत्रों में विनियोग के लिए कोई अवरोध नहीं है।

❖ जोखिम में फैलाव की दृष्टि से यह आवश्यक है कि कोष के पोर्टफोलियों में विविधता हो। इसके लिए म्यूचुअल फण्डो को निम्न विवेकयुक्त दिशा निर्देशों का ध्यान रखना चाहिए i-किसी एक योजना के तहत म्यूचुअल फण्ड किसी एक कम्पनी के 5 प्रतिशत से अधिक अश या ऋण पत्र नहीं रखसकते। ii- किसी विशेष उद्योग (सूती उद्योग, चाय उद्योग, टायर आदि) के अशों एव ऋणपत्रों में इनके द्वारा किसी एक योजना के तहत कुल विनियोजित राशि 15 प्रतिशत से अधिक नहीं होगी।

❖ किसी योजना के तहत इकाइयों/ अंशों के क्रय एवं विक्रय के बीच का फैलाव 5 प्रतिशत से अधिक नहीं होगा।

❖ कोष के तहत किसी योजना की कुल प्रबन्धकीय लागत (प्रबन्धकीय फीस) एवं (अन्य प्रशासनिक लागत) योजना की कुल आय के 5 प्रतिशत के भीतर रखनी चाहिए।

❖ म्यूचुअल फण्ड कोष के उद्देश्यों एवं विनियोग नीतियों का स्पष्ट विवरण रखना चाहिए एवं उसे प्रकाशित करना चाहिए।[1]

❖ म्यूचुअल फण्ड को उनके द्वारा जारी प्रत्येक योजना का पृथक खाता रखना चाहिए।

---

1. राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 7

म्यूचुअल फण्ड के बोर्ड के न्यासी को प्रत्येक योजना के सन्दर्भ में सम्पत्तियों एवं दायित्वों के विवरण तथा आय-व्यय के खातों से सम्बन्धित वार्षिक विवरण तैयार करना चाहिए जो योग्य अकेक्षक द्वारा अकेक्षित किया गया हो।

❖ म्यूचुअल फण्ड के बोर्ड आफ ट्रस्टी को मूल्यांकन की तकनीकों के तहत प्रत्येक योजना का शुद्ध सम्पत्ति मूल्य प्रकट करना चाहिए।

❖ प्रायोजक बैंक को म्यूचुअल फण्ड की प्रत्येक योजना के निष्पादन की अर्द्धवार्षिक रिपोर्ट रिजर्व बैंक को भेजनी चाहिए।

## म्यूचुअल फण्डो के सन्दर्भ में वित्त मंत्रालय के दिशा निर्देश -

म्यूचुअल फण्डो के सन्दर्भ में भारत सरकार के वित्त मंत्रालय द्वारा जून 1990 को विशद दिशा निर्देशों को जारी किया गया, जिसके अधिकाराधीन सभी म्यूचुअल फण्ड आ गये। इस अधिनियमान्तर्गत सभी म्यूचुअल फण्डो को सेबी (SEBI) के अधिकाराधीन पंजीकृत कराना अनिवार्य कर दिया गया।[1] इन निर्देशों के अन्तर्गत पंजीकरण, प्रबन्ध, विनियोग उद्देश्य, प्रकटन, कीमत निर्धारण एवं प्रतिभूतियों के मूल्यांकन इत्यादि से सम्बन्धित नियमों का उल्लेख किया गया है।[2] इन नियमों में संशोधन के पश्चात 20 जनवरी 1993 से 'भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (म्यूचुअल फण्डस) अधिनियम 1993' प्रभावी हो गया। भारत में म्यूचुअल फण्डो के निर्माण, प्रशासन एवं प्रबन्ध से सम्बन्धित नियमों को स्पष्टतया निर्मित किया गया।

---

1. साधक, एच0 'म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया : मार्केटिंग स्ट्रेटेजिक एण्ड इन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस; रिसपान्स बुक सैग पब्लिकेशन नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 89
2. वित्त मंत्रालय भारत सरकार फाइल नं0 1/44/एसई पीटी 4, 28 जून 1990

## भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) (म्यूचुअल फण्डसैं नियमन 1993 के प्रावधान –

आर्थिक उदारीकरण की नीतियों के फलस्वरूप पूँजी बाजार में जनता की रूचि में वृद्धि हुई। अत· पूँजी बाजार में निवेशको के विश्वास को बनाए रखने के लिए यह आवश्यक था कि निवेशकों के हितों को सुरक्षा प्रदान की जाय। इसी उद्देश्य को लेकर एक प्रशासनिक संस्था के रूप में अप्रैल 1988 में भारतीय प्रतिभूति एवं विनिमय बोर्ड (SEBI) की स्थापना की गयी। सन 1991 में नवगठित सरकार ने भारतीय वित्त क्षेत्र को और अधिक उपयोगी तथा प्रभावी बनाने एवं उसे अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर लाने के लिए कई प्रभावी कदम उठाए। इसके अन्तर्गत सरकार ने सर्वप्रथम 4 अप्रैल 1992 को संसद में सेबी (SEBI) एक्ट पारित किया जिसके द्वारा सेबी को विशेषाधिकार प्रदान करते हुए स्वयभू संस्था के रूपमें स्थापित किया गया।[1] इससे भारतीय पूँजी बाजार को बढावा मिला साथ ही स्थिरता भी आयी। कालान्तर में 25 जनवरी 1995 को एक अध्यादेश के जरिए सरकार ने सेबी एक्ट 1992 में संशोधन करके इसे और अधिकार प्रदान किये ताकि पूँजी बाजार का क्रमबद्ध विकास हो सके तथा विनियोगियों के हितों की रक्षा हो सके। सेबी के अधीन इस उद्योग को नयी दिशा मिली।

मार्च 1992 में म्यूचुअल फण्डो को अधिकृत करने के लिए दिशा निर्देश जारी किये गये।[2] जनवरी 1993 में सेबी (SEBI) द्वारा म्यूचुअल फण्डो के लिए विस्तृत नियम बनाए गये। ये नियम (सेबी) (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993) 20 जरवरी 1993 से प्रभावी हो गये।[3]

---

1 सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 2
2. सेबी गाइडलाइन्स फार ऑथराइजेशन आफ म्यूचुअल फण्डस 'द इकोनामिक टाइम्स 7 मार्च 1992, पृष्ठ संख्या – 2
3. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 98

म्यूचुअल फण्ड को अधिकृत करने के सन्दर्भ में पारदर्शिता लाने के लिए सेबी के अधिकाराधीन प्रक्रिया एवं चयन हेतु विस्तृत कार्यरूप तैयार किया गया है। तद नुसार म्युचुअल फण्ड के लिए मान्यता दो चरणों में दी जाएगी। प्रथम चरण में म्यूचुअल फण्ड के प्रत्येक घटक जैसे – प्रायोजक, न्यासी, सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी (ए एम सी), एव सरक्षक (Custodıan) की योग्यता एव दक्षता देखी जाएगी। इस उद्देश्य के लिए इच्छुक पार्टियों को निर्धारित प्रपत्र पर सभी आवश्यक सूचनाएं भरकर जमा करनी होगी। यह प्रपत्र लिखित रूप से प्रार्थना करने पर सेबी कार्यालय से प्राप्त कियाजा सकता है। दूसरे चरण में म्यूचुअल फण्ड को व्यवसाय करने के लिए औपचारिक अनुमति दी जाएगी। इस उद्देश्य के लिए प्रायोजक या ए एम सी को सेबी द्वारा अधिकृत करने हेतु सेबी के कार्यालय में आवेदन पत्र फीस के साथ जमा करेगें।[1] ऐसी कोई शर्त जिसे लगाना सेबी उचित समझता हो एव मान्यता फीस (जो भी निर्धारित हो) के भुगतान के आधार पर ही मान्यता दी जाएगी।[2] यह सेबी का अधिकार होगा कि वह आवेदन पत्र प्राप्त होने के 10–15 कार्य दिवशों के बीच में उस आवेदन की स्थिति के बारे में आवेदक को सुझाव दें। प्रायोजक की योग्यता का परीक्षण निम्न सन्दर्भो में किया जाएगा (अ) प्रायोजक एक पजीकृत कं0, अनुसूचित बैंक या भारतीय अथवा राज्य स्तर का वित्तीय संस्थान हो (ब) एक से अधिक कम्पनियां मिलकर भी म्यूचुअल फण्ड के प्रायोजक के रूप में कार्य कर सकती हैं। (स) उपर अ में वर्णित किसी के साथ भी संयुक्त प्रायोजन भी मान्य होगा (द) प्रायोजक पंजीकृत कम्पनी, निजी अथवा सार्वजनिक क्षेत्र की हो सकती है चाहे वह सूचीबद्ध हो या गैर सूचीबद्ध हो।

प्रायोजक, जहाँ एक से अधिक प्रायोजक हो, प्रत्येक प्रायोजक का पिछला कार्य इतिहास मजबूत होना चाहिए। इसके समर्थन में निम्न तथ्य उपलब्ध कराए जाएगें (क) पिछले पांच वर्षो का सकारात्मक शुद्ध मूल्य, अनवरत लाभदायकता, लाभांश भुगतान की क्षमता एवं सुदृढ़ वित्तीय स्थिति (ख) पिछले पांच वर्षों का अंकेक्षित आर्थिक

---

1. राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इंन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 16
2. सेबी नियमन 20, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

चिट्ठा एव लाभ–हानि खाता (ग) बैंक एव वित्तीय सस्थानों से अच्छी साख (घ) बाजार में सामान्य ख्याति (ड) सगठन एव प्रबन्ध तथा स्वच्छ व्यापारिक लेन–देन। इन्हीं मानकों के आधार पर सेबी द्वारा ए एम सी को अधिकृत किया जाएगा।[1]

सेबी नियमन का स्पष्ट मत है कि सभी कोष एव योजनाए जो उसके अन्तर्गत सचालित हैं, उसके नियमों को मानने के लिए वाध्य है। सेबी ने म्यूचुअल फण्ड के नियमन हेतु निम्न कदम उठाए हैं।

### ❖ संगठनात्मक संरचना –

सेबी नियमन में इस तथ्य का विशेषरूप से उल्लेख किया गया है कि प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड 'भारतीय न्यास अधिनियम 1882' के प्रावधानों के तहत न्यास के रूप में स्थापित किये जाएगें और सेबी द्वारा पंजीकृत किये जाएगे।[2] म्यूचुअल फण्ड कारोबार का प्रबन्ध करने तथा उनकी योजनाओं से सचालित करने के लिए सेबी द्वारा प्रायोजक को ए एम सी को नियुक्त करने की स्वीकृति दी जाएगी। सेबी नियमन में न्यास और सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनी (ए एम सी) के कर्तब्यों एवं उत्तरदायित्वों का स्पष्ट उल्लेख किया गया है।

### ❖ गठन –

म्यूचुअल फण्ड उद्योग में कुछ निश्चित संरचनात्मक परिवर्तन किये गये है, जिसके अन्तर्गत म्यूचुअल फण्ड द्वारा ए एम सी का गठन किया जाएगा। जिसमें 50 प्रतिशत स्वतंत्र निदेशक, पृथक ट्रस्टी कम्पनियों का बोर्ड (जिसमें 50 प्रतिशत स्वतंत्र न्यासी हो) एव स्वतत्र सरक्षक (Custodian) की नियुक्ति हो।[3] न्यासी, कोष प्रबन्धक एवं सरक्षक के मध्य

---

1 नियमन 20 एवं 20 (ए), सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993.

2 नियमन 14 सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993.

3 बाल कृष्ण एण्ड नारग एस0एस0'सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 251

एक सुरक्षित दूरी (Arm's Length) का उस परिस्थिति से बचाव के लिए यह नियम बनाया गया है, जिसमें उपरोक्त तीनों कार्य प्राय एक ही व्यक्ति जो कि कोष के प्रयोजक अथवा प्रायोजक के सहायक द्वारा किया जाता है। इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड का गठन व प्रारम्भ करने की प्रक्रिया को त्रिपक्षीय बना दिया गया है। न्यासी, एम एम सी एवं म्यूचुअल फण्ड के अशधारक तीन स्तम्भों का निर्माण करते हैं। सेबी के दिशा निर्देश न्यासियों को ए एम सी से सुरक्षित दूरी (Arm's Length) पर रहकर सम्बन्ध बनाने का मौका देती है एव निवेशकों के हितों को सुरक्षित रखने के लिए हर संभव प्रयास करती है। फण्ड का प्रबन्धन ए एम सी एवं सम्पत्तियों का अधिकार –न्यासियों के पास होने की व्यवस्था के माध्यम से जोखिम को काफी सीमा तक संतुलित करते हुए एक दूसरे पर अकुश रखा जाता है।

**❖ पंजीकरण –**

जनवरी 1993 में, सेबी के अनुसार म्यूचुअल फण्ड के पंजीकरण पर अनुमति देते समय प्रायोजक की स्थिति, व्यापारिक लेन–देन की गहनता, वित्तीय सुदृढ़ता को ध्यान में रखा जाता है। ऐसा करने से म्यूचुअल फण्ड के विकास में बढ़ोत्तरी एवं निवेशक के हित को सुरक्षा प्रदान होती है, क्योंकि इसमें ऐसे प्रमोटरों को ही पंजीकृत किया जाता है जिनकी वित्तीय स्थिति व पिछला इतिहास सुदृढ़ होता है।

**❖ सूचना का विस्तार एवं प्रकटन –**

सेबी नियमन के अनुसार निम्न सूचनाएं विनियोगियों को उपलब्ध करायी जानी चाहिए। i- ट्रस्ट दस्तावेज – जिसमें कि न्यासियों के कर्तब्यों एवं उत्तरदायित्वों से सम्बन्धित कानूनों तथा इकाई धारकों के रक्षार्थ आवश्यक कानूनों का वर्णन होता है। ट्रस्ट दस्तावेज निरीक्षण हेतु किसी भी सदस्य को पंजीकृत कार्यालय से प्राप्त होगा। कोई भी व्यक्ति ट्रस्ट दस्तावेज की प्रति नाममात्र के शुल्क का भुगतान (जो कि म्यूचुअल फण्ड द्वारा निर्धारित किया गया है) करने पर प्राप्त कर सकेगा।[1] ii-प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड योजना से सम्बन्धित

---

1. सेबी नियमन 16 (3) सेबी म्यूचुअल फण्डस नियमन 1993

विस्तृत प्रविवरण को प्रस्ताव प्रपत्र कहा जाता है। प्रस्ताव प्रपत्र में विनियोग, उद्देश्य, विनियोग नीति, विनियोगों का सामयिक मूल्यांकन, विक्री और खरीद मूल्य का मूल्याकन तथा अन्य विवरणों का सविस्तार वर्णन होता है। III- वार्षिक रिपोर्ट – प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड द्वारा योजना अनुसार वार्षिक रिपोर्ट प्रत्येक वित्तीय वर्ष के अन्त में विज्ञापन के माध्यम से प्रकाशित की जायेगी। यद्यपि कि वार्षिक रिपोर्ट की पूर्ण प्रति निरीक्षण हेतु म्यूचुअल फण्ड के मुख्यालय द्वारा प्राप्त की जा सकेगी तथा आवश्यकतानुसार वार्षिक रिपोर्ट की प्रति नाम मात्र के शुल्क का भुगतान करने पर तैयार करायी जायेगी।[1]

### ❖ प्रत्याय का आश्वासन –

सेबी ने म्यूचुअल फण्ड के संचालन के लिए 'सिक्यूरिटिज कन्ट्रोल एव रेग्यूलेशन्स एक्ट में एक परिवर्तन किया है, अब प्रत्याय देने के किसी भी प्रकार के आश्वासन पर म्यूचुअल फण्ड पर रोक लगा दी गयी है। फिर भी म्यूचुअल फण्ड के दबाव में सेबी ने कुछ निश्चित शर्तों के अन्तर्गत प्रत्याय का आश्वासन देने की छूट दे दी है। अत. कम से कम 5 वर्षो तक बाजार में रही म्यूचुअल फण्ड को एक वर्ष के लिए अधिकतम 12 प्रतिशत तक प्रत्याय का आश्वासन देने की छूट है।[2]

### ❖ विनियोग नीति –

म्यूचुअल फण्ड योजनाओं की विनियोग नीति का निर्माण म्यूचुअल फण्ड योजना के विनियोग उद्देश्यों के आधार पर किया जायेगा। विनियोग उद्देश्य नियमित प्रत्याय एवं जोखिम पर आधारित होते है। ऐसी प्रतिभूतियां जो विनियोग उद्देश्यो के अनुरूप नियमित प्रत्याय एवं जोखिम को अपने में समाहित किये होती हैं, को पोर्टफोलियों वर्ग में सम्मिलित किया जाता है। सेबी का आग्रह है कि किसी एक योजना के संग्रह का 5 प्रतिशत से अधिक

---

1 नियमन 54, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

2. नियमन 50, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

एक कम्पनी के अंशों में विनियोग न किया जाय।[1] नियमों यह छूट विनियोगों में विविधता लाने हेतु दी गई है।

### न्यूनतम संग्रह –

सेबी के दिशा निर्देशों के अनुसार खुली अवधि वाली म्यूचुअल फण्ड योजना को प्रारम्भ करने के लिए न्यूनतम 50 करोड रू0 का संग्रह एव बंधी अवधि वाली म्यूचुअल फण्ड योजना के लिए न्यूनतम 20 करोड रूपये का संग्रह होना चाहिए।[2] इससे कम होने पर सभी आवेदन धनराशि वापस करनी होगी।

### ❖ मुद्रा बाजार में निवेश –

सेबी के दिशा निर्देशों के अनुसार कोष के बद होने के बाद प्रथम 6 माह के भीतर म्यूचुअल फण्ड अपने कुल संघटित ससाधनों को अधिकतम 25 प्रतिशत एवं अल्पकालीन तरलता की प्राप्ति के 6 माह के बाद संग्रह का अधिकतम 15 प्रतिशत निवेश मुद्रा बाजार के विपत्रों में कर सकते हैं।[3]

### ❖ संस्थाकरण –

सेबी ने आनुपातिक आवंटन एवं न्यूनतम जमा धनराशि रू0 5000 का प्रावधान करके बाजार का संस्थाकरण करने में सफलता प्राप्त की है। ये प्रयास व्यक्तिगत निवेशकों के विनियोग को म्यूचुअल फण्ड के रूप में प्रस्तुत करने के लिए कड़ी का काम कर रहा है।

उपर्युक्त दिशा निर्देशों के अतिरिक्त सन 1993 एवं 1995 के मध्य निम्न नियामक उपायों को लागू किया गया –

---

1. भाग 4, सूची 6, नियमन 41, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993
2. नियमन 31, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993
3. सूची 5, नियमन 41, सेबी (म्यूचुअल फण्ड्स) नियमन 1993

- म्यूचुअल फण्डो को एक समय में एक वर्ष हेतु निश्चित आय के साथ आय योजनाओं को लागू करने की छूट प्रदान की गयी।
- म्यूचुअल फण्डो को अभिगोपन क्रियाओं में प्रवेश के लिए अधिकृत किया गया जिससे कि वे अपने ससाधनों में वृद्धि कर सके।
- बधी अवधि वाली योजनाओं का पजीकरण अनिवार्य कर दिया गया।[1]
- म्यूचुअल फण्डो द्वारा विज्ञापन हेतु पूर्व अनुमोदन प्राप्त करने की प्रथा को समाप्त कर दिया गया।
- म्यूचुअल फण्डो को अपने मताधिकार का प्रयोग करने की अनुमति दी गयी।[2]
- म्यूचुअल फण्ड निगमित विनियोजकों को निर्धारित प्रत्याय अथवा पुनर्खरीद योजनाओं का प्रस्ताव नहीं रखेगे।
- म्यूचुअल फण्डो को द्वितीयक बाजार से अपनी स्वय की इकाइयों को खरीदने के लिए अधिकृत किया गया (उस दशा में जबकि वे एन ए वी) पर सन्तोषजनक छूट पर व्यापार कर रहे हैं।

इस प्रकार सेबी द्वारा कुछ समान मानकों एव नियमों को निर्धारित करने के पश्चात् म्यूचुअल फण्ड उद्योग ने काफी विकास किया और परिपक्वता के स्तर को प्राप्त किया। फिर भी कोष प्रबन्ध की गुणवत्ता एवं निवेशकों के हितों की रक्षा को सुनिश्चित करने के लिये अभी बहुत कुछ करना शेष है। आगे दिये गये बिन्दु उन कुछ सदृश्य पक्षों की ओर सकेत करते हैं जिनके बारे में म्यूचुअल फण्ड नियामक सस्थाओं द्वारा विचार करना अपेक्षित है।

## विनियोग निर्णय–

प्रभावी एवं कुशल कोष प्रबन्ध के लिए योग्य एव अनुभवी कोष प्रबन्धकों की आवश्यकता है। इससे भी अधिक कोष प्रबन्धक की गुणवत्ता महत्वपूर्ण है। नियमन के अनुसार

---

1. नियमन 30, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993
2. "द पावर आफ द म्यूचुअलस" ऐडिटोरिअल, फाइनेन्सियल एक्सप्रेस 10 जुलाई 1995, नयी दिल्ली, पृष्ठ संख्या – 8

सर्वविदित निर्णयों को लेने पर ज्यादा जोर दिया जाना चाहिए। किन्तु वर्तमान में ऐसा प्रतीत होता है कि कोष प्रबन्धकों का निर्णय बहुधा परिस्थितियों एवं बाजार सूचनाओं पर आधारित होता है। म्यूचुअल फण्ड को पूर्णरूप से व्यवस्थित विनियोग अनुसधान विभाग गठित करना चाहिए, जिसमें मुख्य रूप से बाजार के सूक्ष्म एव व्यापक विश्लेषणों एवं इन विश्लेषणों के आधार पर विनियोग अथवा विनिवेश सम्बन्धी निर्णय लेने के लिए सुझाव शामिल है।

### ➢ शुद्ध मूल्य (Net Worth) –

शुद्ध मूल्य का तात्पर्य कम्पनी की चुकता पूँजी से है। सेबी ने ए एम सी के उपर पूँजी की पर्याप्तता हेतु नियम लागू किये हैं। सशोधित दिशा निर्देशों के अनुसार ए एम सी को शुद्ध मूल्य कम से कम 10 करोड़ रखनेकी अपेक्षा की जाती है।[1] वास्तव में प्रबन्ध के अन्तर्गत शुद्ध मूल्य को कोष के आकार के साथ जोड़ा जाता है। प्राय. कोष प्रायोजक यह संकल्प लेते हैं कि वे सभी प्रोत्साहन खर्चो को स्वय वहन करेगें। प्रोत्साहन खर्चो पर अधिकतम 6 प्रतिशत खर्च किया जा सकता है।[2] यदि एक कोष 200 से 300 करोड रूपये क्रियाशील करने का लक्ष्य रखती है तो उसे 12 से 18 करोड़ रूपये खर्च करने पड़ेगे, इस परिस्थिति में ए एम सी के पास खर्चो को पूरा करने के लिए पर्याप्त कोष नहीं होगा। सेबी ने यह व्यवस्था दी है कि शुद्ध मूल्य का तरल सम्पत्ति के रूप में होना आवश्यक नहीं है। इससे प्रायोजक के उपर खर्च को वहन करने के लिए दबाव बनता है। इसलिए सेबी शुद्ध मूल्य के पक्ष को बहुत ही सूक्ष्मता एवं बुद्धिमत्ता पूर्ण तरीके से संचालित करती है।

### ➢ पारदर्शिता –

संचालन में पारदर्शिता निर्णयों में स्वतः ही पूर्णता लाती है। प्रत्येक कम्पनी अथवा उद्योग में विनियोग में पारदर्शिता अपेक्षित है। मध्यस्थों के साथ व्यापक लेने–देन एवं विभिन्न भुगतानों में पारदर्शिता दीर्घकाल में म्यूचुअल फण्ड उद्योग के लिए भी लाभदायक होगी।

---

1. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 17
2. नियमन 50 (2) (ii) सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993

इसलिए नियामक संस्था एवं ए एम एफ आई (A M F I) द्वारा विस्तृत नीति एवं विनियोग नीति तैयार करने की आवश्यकता है।

➢ **विनियोग प्रतिबंध –**

वर्तमान में विनियोगों पर दो भिन्न प्रकार के प्रतिबंध लगाए गये है। प्रथम प्रतिबंध, जो कि यू टी आई एक्ट 1963 एवं यू टी आई जनरल रेग्यूलेशन द्वारा केवल अपने विनियोगों पर लागू किया गया है। दूसरा प्रतिबंध जो कि सेबी द्वारा जारी किया गया है। यह शेष निकायों द्वारा किये गये विनियोगों पर लागू होता है। यू टी आई एक्ट के तहत यह अपने विनियोगों का 10 प्रतिशत से 15 प्रतिशत किसी कम्पनी के समता अंशपूंजी में विनियोग कर सकती है, जबकि सेबी ने 5 प्रतिशत की अनुमति दी है।[1] इसलिए विभिन्न पक्षों द्वारा सेबी के दिशा निर्देशों को सभी के उपर समान रूप से लागू करने की जोरदार मांग की गयी है। यद्यपि कि सभी को समान अवसर दिये जाने के परिपेक्ष्य में यह मांग औचित्यपूर्ण है।

यद्यपि कि विविध कोषों की सुनिश्चितता के बारें में अच्छी मंशा रखते हुए सेबी ने किसी भी कम्पनी के अवशेष समता अंशों में 5 प्रतिशत से अधिक अंश लेने पर म्यूचुअल फण्ड के सभी कोषों पर रोक लगायी है। यह उस समय तार्किक प्रतीत नहीं होता विशेष रूप से जब बाजार में तरल विनियोग प्रपत्रों की अपेक्षाकृत कमी हो। यथा एक म्यूचुअल फण्ड जिसमें एक कोष हो और उसकी कुल विनियोज्य योग्य राशि 100 करोड़ रू0 हो एवं एक दूसरा म्यूचुअल फण्ड जिसमें 10 विभिन्न कोष हों और उसकी कुल विनियोज्य योग्य राशि 10,000 करोड़ रूप हो तो ऐसे में इन दोनों को समान विनियोग सीमा में नहीं रखा जाना चाहिए। किसी कम्पनी अथवा उद्योग में अच्छे निवेश के लिए बड़े म्यूचुअल फण्डो की सुनिश्चितता के लिए पृथक दिशा निर्देश होने चाहिए। कोष प्रबन्धकों को लोचकता और श्रम में और अधिक सुविधा देने के लिए ऐसे दिशा निर्देश काफी सहायक होगें और कोष प्रबन्धकों को विनियोग पर प्रत्याय में वृद्धि कराने का समुचित अवसर प्रदान करेगे।

---

1. **सूची 6, नियमन 41, सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993**

## ➢ खुली एवं बंधी अवधि वाले कोष –

खुली अवधि एव बंधी अवधि वाले कोषों को शासित करने वाले नियमों एवं कानूनों में भारी विचलन एवं विरोधाभास व्याप्त है। जहाँ तक न्यूनतम सग्रह की बात है तो खुली अवधि वाले कोषो में न्यूनतम संग्रह बंधी अवधि वाले कोषो की अपेक्षा अधिक है। इस प्रकार दोनों प्रकार के कोषो के लिए अलग – अलग आधार रखने की आवश्यकता प्रतीत नहीं होती।

## ➢ प्रस्ताव प्रपत्रों में घोषित तथ्य –

प्राय· इस मुद्दे पर वाद विवाद होते रहते हैं कि प्रस्ताव प्रपत्रों में कौन – कौन सी सूचनाए होनी चाहिए, कितनी सूचनाएं होनी चाहिए और सूचनाओं की मात्रा एवं सीमा के लिए क्या मानक निर्धारित किया जाए। अतः म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास के हित में नयूनतम मानक निर्धारित किये जाने चाहिए एव ए एम एफ आई (A M F I) की तरह स्वशासित संगठनों के लिए संचालन सम्बन्धी कार्य छोड़ देने चाहिए। इससे उद्योग के प्रति जिम्मेदारी एवं नैतिक संकल्प सुनिश्चित करने को बल मिलेगा और प्रस्ताव जमा करने एवं कोष प्रारम्भ करने के मध्य समयान्तर को कम करने में सफलता मिलेगी। सेबी का उददेश्य अपवादों द्वारा नियमन होना चाहिए।

यद्यपि कि सन 1986 में म्यूचुअल फण्ड उद्योग कई लोगों के लिए खोला गया था किन्तु एक समान आचारसंहिता सन् 1993 में ही बनायी गयी। वर्तमान म्यूचुअल फण्ड नियमन (सेबी (म्यूचुअल फण्डस) नियमन 1993) के आने के पश्चात सात वर्ष बीत चुके हैं। इस छोटी सी अवधि में म्यूचुअल फण्ड के कार्य करने के तरीके में कई महत्वपूर्ण एवं गुणात्मक परिवर्तन आये हैं। इस नियमन ने उद्योग के किसी भाग विशेष के प्रति सकारात्मक एवं एकपक्षीय कार्यो को खत्म किया है और उद्योग में सभी प्रतिभागियों को समान अवसर देना सुनिश्चित किया है। इसके कारण एक समान प्रशासित संस्था का जन्म हुआ।[1] सभी प्रतिभागियों के नियमों एवं कार्य

---

1. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 25

विधियों को समान रूप से लागू करना सभव बनाया और कोष प्रबन्धकों के कार्यो में और अधिक पारदर्शिता सुनिश्चित करके निवेशकों के हितों को काफी सुरक्षित कर दिया है।

यह सर्वविदित है कि नियमों की अधिकता कभी – कभी अनुत्पादक हो जाती है। अत यह निश्चित करना आवश्यक है कि निवेशकों के हितों की रक्षा करने के साथ ही साथ कोष प्रबन्धकों की नैतिकता हेतु उचित नियमन भी बनाए जाए। सबसे महत्वपूर्ण है। कि प्रशासित निकाय का मुख्य उद्देश्य केवल शासित करना ही नहीं बल्कि स्वशासित करने की भावना पैदा करना एव उसे बनाए रखना भी है। इस प्रकार एक निश्चित समय सीमा के पश्चात अधिक स्वशासित कोष जो कि न्यून वाह्य नियमन द्वारा समर्थित हो, से प्राप्त परिणाम उन परिणामों से बेहतर होंगे जिनमें न्यून स्वशासित कोष अधिक वाह्य नियमन द्वारा समर्थित होते हैं। कोष प्रबन्धकों को व्यावसायिक नैतिकता के बारे में शिक्षित करना उतना ही महत्वपूर्ण है जितना कि निवेशकों को म्यूचुअल फण्ड में विनियोग करने के लिए शिक्षित करना होता है। निष्कर्षतः इसे सुधार के विषयों में सर्वाधिक वरीयता प्रदान करते हुए इसे स्वशासित संगठनों जैसे ए एम एफ आई (A M F I) के सहयोग से क्रियान्वित करना चाहिए। एक बार नियमन के लिए आदर्श भूमिका तैयार हो जाने के बाद किसी भी प्रशासित निकाय के लिए उचित नियमन लागू करना काफी सरल कार्य हो जाएगा।

00-----00

# पांचवा अध्याय

## म्यूचुअल फण्डों के विनियोग की पद्धति

1-यू टी आई म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति
2-सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति
3-निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति

भारत में अनेक संस्थानों द्वारा म्यूचुअल फण्डो की स्थापना की गयी है। ये अपनी विभिन्न योजनाओं द्वारा जन-साधारण की छोटी - छोटी बचतों को एकत्रित करते हैं एव इस प्रकार एकत्र किये गये कोषों को विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियों में विनियोग करते हैं। भारतीय पूँजी बाजार में बडी मात्रा में विभिन्न प्रकार के विपत्र उपलब्ध हैं। इसमें मुख्य रूपसे समता अश, पूर्वाधिकार अश, सचयी परिवर्तनीय पूर्वाधिकार अश, स्थायी आय वाली, प्रतिभूतियाँ (ऋणपत्र, सार्वजनिक क्षेत्र के बाण्डस एव स्वर्ण आधारित सरकारी प्रतिभूतियाँ), मुद्रा बाजार के विपत्र (जमा प्रमाण पत्र, ट्रेजरी बिल्स, बिल कटौती, वाणिज्यिक विपत्र, याचित मुद्रा) आदि सम्मिलित हैं।[1] प्रत्येक विपत्रों की अपनी अलग अलग विशेषताए हैं। एक कोष प्रबन्धक के लिए उचित एवं उपयुक्त विपत्र का चुनाव एक महत्वपूर्ण लक्ष्य होता है जिससे कि निम्न जोखिम पर अधिकतम प्रत्याय प्राप्त हो सके।

## म्यूचुअल फण्डो द्वारा घरेलू बचतों की क्रियाशीलता -

यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो को प्रारम्भ करने के बाद भारतीय घरेलू क्षेत्र के विनियोगों की प्रवृत्ति में वृहद परिवर्तन आया है। म्यूचुअल फण्डो ने भारतीय घरेलू क्षेत्र की बचतों की क्रियाशीलता को तीव्रगति प्रदान किया है। भारत में सभी म्यूचुअल फण्ड सगठनों द्वारा सन 1987-88 में 2017 9 करोड़ रूपये का निवेश किया गया था जो कि सन 1994-95 में बढ़कर 7750 3 करोड़ रूपये हो गया। यह आठ वर्षो में लगभग साढ़े तीन प्रतिशत की वृद्धि को प्रदर्शित करता है। इसके साथ ही विनियोज्य कोषों की धनराशि सन 1988-89 में 13456 करोड़ रूपये थी जो बढ़कर सन 1993-94 में 61032. 93 करोड़ रूपये हो गयी यह साढ़े चार गुना की वृद्धि को दर्शाता है। इस प्रकार म्यूचुअल फण्ड अपनी विभिन्न योजनाओं के माध्यम से एक बहुत बड़ी राशि को गतिमान बनाता है। ये कोष देश के औद्योगिक क्षेत्र में विभिन्न रूपों एवं विधियों से

---

1. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 56

निवेश किये जाते हैं जिससे अप्रत्यक्ष रूपसे उद्योगों का सकारात्मक विकास होता है।[1]

## म्यूचुअल फण्डों की विनियोग पद्धति –

म्यूचुअल फण्ड योजनाओं कि विनियोग पद्धति का निर्धारण वृहद रूप से सेबी द्वारा जारी किये गये दिशा निर्देशों के तहत किया जाता है, जो कि सामान्य प्रकृति के होते हैं एवं सभी म्यूचुअल फण्डो पर लागू होते हैं। जिस समय विनियोग पद्धति अथवा पोर्टफोलियो वर्ग का निर्धारण किया जा रहा होता है उस समय इन नियमों का सख्ती से पालन किया जाता है। इसके अतिरिक्त प्रत्येक योजनाओं का उद्देश्य दूसरी योजनाओं से भिन्न होता है। तद्नुसार कोष प्रबन्धक उचित पोर्टफोलियों का निर्धारण करता है एव विनियोगों के द्वारा अनुकूलतम प्रत्याय एवं पूँजी वृद्धि को प्राप्त करता है।

## विनियोग मिश्रण –

म्यूचुअल फण्ड योजनाओं के विनियोग की पद्धति विभिन्न प्रकार की योजनाओं द्वारा प्रशासित होती है । वृद्धि योजनाओं के तहत समता अंशों में विनियोग को प्रधानता दी जाती है जबकि आय योजनाओं के तहत ऋणपत्रों में भारी मात्रा में विनियोग करना आवश्यक होता है ताकि निवेशकों को तीव्रगति से प्रत्याय दिया जा सके।[2] यदि किसी योजना के प्रस्ताव में प्रत्याय दर का निर्धारण पूर्व में ही कर दिया गया है तो इसका अर्थ यह हुआ कि समता अंशों में विनियोग कम किया जाएगा। इस तरह की स्थिति मासिक आय वाली योजनाओं में देखने को मिलती है।

म्यूचुअल फण्ड के विनियोग की पद्धति इस तथ्य पर भी निर्भर करती है कि एक कोष प्रबन्धक को बाजार क्षेत्र, विपत्रों के विस्तृत क्षेत्र, व्यापक आर्थिक परिणामों, उद्योग एवं उद्योग

---

1. राव, पी मोहना 'वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 101
2. बालकृष्ण एण्ड नारवा एस0एस0 सिक्यूरिटिज मार्केट्स इन इण्डिया; कनिष्का पब्लिसर, डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 231

चक्र, स्टाक मार्केट के निष्पादनों के ऐतिहासिक रिकार्ड एव इन सबसे महत्वूपर्ण मुद्रा के मनोविज्ञान अथवा बाजार-के मनोविज्ञान की पूर्ण जानकारी हो।

कोष प्रबन्ध भविष्य के लिए विनियोग निर्णय लेते हैं। इन निर्णयों का परिणाम केवल भविष्य में ही जाना जा सकता है। विनियोग सम्बन्धी निर्णय मुख्य रूप से प्रत्येक कोष के उददेश्यों पर निर्भर होते है। भारत में कई प्रकार के कोष उपलब्ध है यथा–वृद्धि कोष, आय कोष, आय एवं वृद्धि कोष, कर बचत कोष एवं वर्गीय कोष।[1] कोषों के विनियोग का निर्णय करते समय प्रतिभूतियों के चयन एवं समय विशेष का अधिक ध्यान रखा जाता है।

कोषों के विनियोग की पद्धति बाजार की विशेषताओं पर भी निर्भर करती है। एक परिपक्व पूँजी बाजार में कोष प्रबन्धक एक बाजार से दूसरे बाजार में परिस्थितियों की माग के अनुसार जाने के लिए स्वतत्र होता है। दीर्घकालीन एवं अल्पकालीन दोनों ही बाजार के विभिन्न घटक जैसे समता बाजार, मुद्रा बाजार, सरकारी प्रतिभूतियों का बाजार, निगमित ऋण बाजार आदि किसी भी परिपक्व पूँजी बाजार में काफी मजबूत एव तरल रूप में होते है परन्तु भारतीय बाजार में गहराई एव तरलता दोनों का ही अभाव है।[2] सभी बाजारों में समता अंशों के बाजार में तरलता अधिक पायी जाती है किन्तु इसमें काफी अस्थिरता भी है। इसलिए भारतीय पूँजी बाजार को काफी छिछला अथवा तुच्छ बाजार माना जाता है। भारत में सरकारी प्रतिभूतियों एवं ट्रेजरी बिल हेतु द्वितीयक बाजार लगभग नगण्य है। प्राय किसी क्रेता अथवा विक्रेता को ढूढ़ना असभव सा हो जाता है और जो कोई व्यक्ति खरीदता भी है उसे इसके शोधन तक इन्तजार करना पड़ता है। निगमित ऋण बाजार की भी स्थिति सरकारी प्रतिभूतियों के बाजार की भाति ही रही है। उपर्युक्त कारणों को दृष्टिगत करते हुए कोष प्रबन्धक कोषों का स्थानान्तरण एक बाजार से दूसरे बाजार में नहीं करते ताकि इससे होने वाली क्षति से बचाव हो सके एवं एक

---

1. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 131
2. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 56

क्षेत्र से होने वाले संभावित लाभों को प्राप्त किया जा सकें।

## प्रत्यायों की तुलना –

प्रत्येक कोष के विनियोग पद्धति की सही व्याख्या करनेके लिए प्रत्यायों एव प्रत्येक विपत्र के जोखिम को जानना अत्यन्त महत्वूपर्ण होता है। अत. कुछ विपत्रों के पिछले बीस वर्षो (सन 1980–81 से 1999–200) के प्रत्यायों की तुलना की गयी है। प्रत्यायों का विश्लेषण बी एस ई सेन्सेक्ट (BSE Sensex), स्वर्ण, रजत, बैंक दर, स्थायी जमा, ट्रेजरी बिल एवं याचिका मुद्रा से प्राप्त सूचनाओं के आधार पर की गयी है। बी एस ई सेन्सेक्स जो कि समता अंशों में विनियोग का औसत प्रत्याय दर्शाती है, ने औसतन 32 61 प्रतिशत प्रत्याय दिया। यह सभी सम्पत्तियों के बीच उच्च प्रत्याय रहा। इसी समयावधि में सोना एवं चांदी पर क्रमशः 9 14 प्रतिशत एवं 7 57 प्रतिशत प्रत्याय प्राप्त हुआ। सबसे दिलचस्प तथ्य यह रहा कि थोक विक्रय मूल्य के सूचकांक में इस अवधि में परिवर्तन औसतन 8 03 प्रतिशत रहा। वास्तव में जिन निवेशकों ने चांदी में विनियोग किया था उन्हें वास्तविक रूप में नकारात्मक प्रत्याय प्राप्त हुआ जबकि उन्होंने सोना में विनियोग करके थोड़ी मात्रा में लाभ अर्जित किया। याचित मुद्रा पर प्रत्याय 11 09 प्रतिशत रहा एव ट्रेजरी बिल पर 4.6 प्रतिशत रहा, जबकि बैंक दर 10 46 प्रतिशत पर स्थिर रही। स्थायी जमा पर मात्र 11.8 प्रतिशत प्रत्याय प्राप्त हुआ। इस प्रकार समता अशों में विनियोग अन्य सभी विनियोग के स्रोतों में सबसे अधिक लाभदायक स्रोत के रूप में टिका रहा।[1]

म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति में समय – समय पर परिवर्तन होते रहे हैं। तालिका संख्या 3.1 से 3 19 तक सभी म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति का संस्थान आधारित एवं उद्देश्य आधारित विनियोग पद्धति का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है।

---

1. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0 'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या – 57

## तालिका संख्या 3.1

### सभी म्यूचुअल फण्डो द्वारा किया गया कुल विनियोग

### 1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-00 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| यू टी आई | 13497 80 | 22207 36 | 30430 17 | 43490 77 | 53519 05 | 86248 93 | 93127 64 |
| (प्रतिशत)* | 90 10 | 79 32 | 78 11 | 80 49 | 80 68 | 79 90 | 81 42 |
| सार्वजनिक क्षेत्र | 1483 56 | 5790 87 | 8526 63 | 10433 85 | 1744 03 | 13050 68 | 12330 09 |
| (प्रतिशत)* | 9 90 | 20 68 | 21 89 | 19 31 | 16 20 | 12 09 | 10 78 |
| निजी क्षेत्र | - | - | - | 109 22 | 2074 61 | 8646 48 | 8921 58 |
| (प्रतिशत)* | - | - | - | 0 22 | 3 13 | 8 01 | 7 80 |
| योग- | 14981 36 | 27998 23 | 38956 80 | 5433 84 | 66337 69 | 107946 10 | 114379 32 |

* कुल विनियोगो का प्रतिशत

स्रोत · एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल फण्ड्स - वेरिअरस् इयर्स्

दस वर्षो की इस समयावधि में म्यूचुअल फण्ड स्टाक बाजार मे एक महत्वपूर्ण प्रतिभागी के रूप में उभरकर सामने आया है। यह इस तथ्य से भी सिद्ध होता है कि इसका कुल दीर्घकालीन विनियोग जो सन् 1990-91 में 14981 36 करोड रूपये था, चार गुना बढ़कर सन् 1994-95 में 66337.69 करोड रूपये हो गया तथा अगले पांच वर्षो में सात गुना बढकर सन् 1999-2000 में 114379.32 करोड़ रूपये हो गया। (तालिका सख्या 3 1)। इस आकार के परिपेक्ष्य में म्यूचुअल फण्डों के कुल विनियोग के 80 प्रतिशत से अधिक अंशों के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया सबसे बड़े प्रतिभागी के रूप में बना रहा। सार्वजनिक क्षेत्र एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश के कारण यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के विनियोगों में कमी आयी। यह सन 1990-91 के 90 10 प्रतिशत से घटकर सन 1999-2000 में 81.42 प्रतिशत हो गया। इसी तरह सार्वजनिक

क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के कुल विनियोगो का प्रतिशत सन 1991–92 के 20 68 प्रतिशत से घटकर सन 1999–2000 में 10 78 प्रतिशत हो गया। यह गिरावट निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के प्रवेश के कारण हुई। यद्यपि कि सम्बन्धित वर्ष में अर्थात 1991–92 से 1999–2000 के बीच सार्वजनिक क्षेत्र के फण्डो के कुल विनियोग में वृद्धि हुई किन्तु प्रतिशत के रूप में निरन्तर कमी आयी अर्थात सन् 1991–92 में कुल विनियोग 5790 87 करोड रूपये था जो सन् 1999–2000 में बढकर 12230 09 करोड रूपये हो गया, जबकि प्रतिशत के रूप में सन् 1991–92 में 20 68 प्रतिशत से घटकर सन् 1999–2000 में 10.78 प्रतिशत हो गया। जबकि निजी क्षेत्र के फण्डों में निरन्तर वृद्धि हुयी।

## तालिका संख्या 3.2

### म्यूचुअल फण्डो की प्रतिभूति आधारित विनियोग पद्धति

### 1990-91 से 1999-2000 तक

(रुपये करोड मे)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अश* | 4385 30 | 11078 02 | 18572 99 | 26820 64 | 37222 41 | 65620 43 | 78166 83 |
| (प्रतिशत)** | 29 27 | 39 57 | 47 68 | 49 63 | 56 11 | 60 79 | 68 34 |
| ऋणपत्र एवं बाण्ड्स** | 4948 82 | 8549 05 | 11664 84 | 14332 51 | 14899 44 | 22593 12 | 21354 62 |
| (प्रतिशत) | 33 03 | 30 53 | 29 94 | 26 52 | 22 46 | 20 93 | 18 67 |
| काल्स पेड इन एडवान्स् | 203 40 | 237 23 | 415 77 | 64 93 | 114 47 | 248 28 | 217 32 |
| (प्रतिशत) | 1 36 | 0 85 | 1 07 | 0 12 | 0 17 | 23 | 19 |
| दीर्घकालीन ऋण | 1823 62 | 2712 95 | 3613 73 | 4095 71 | 4126 20 | 6325 64 | 2710 78 |
| (प्रतिशत) | 12 17 | 9 69 | 9 28 | 7 58 | 6 22 | 5 86 | 2 37 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | 3617 95 | 5134 45 | 3908 50 | 8143 39 | 409791 | 1278[illegible] 82 | 11689 57 |
| (प्रतिशत) | 24 15 | 18 34 | 10 03 | 15 07 | 14 76 | 11 84 | 10 22 |
| वाणिज्यिक पत्र एवं जमा प्रमाण पत्र (CP & CD) | - | - | 225 24 | 107 42 | 4 65 | 205 09 | 102 94 |
| (प्रतिशत) | - | - | 0 58 | 0 20 | 0 00 | 19 | 09 |
| अन्य | 2 27 | 286 53 | 555 73 | 469 24 | 179 12 | 172 71 | 137 25 |
| (प्रतिशत) | 0 02 | 1 02 | 1 43 | 87 | 0 27 | 16 | 12 |
| कुल विनियोग- | 14981 36 | 27998 23 | 38956 80 | 54033 84 | 66337 69 | 107946 10 | 114379 32 |

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

*** इसमें प्राईवेटलि प्लेसड ऋणपत्र एवं बाण्डस तथा पी एस यू बाण्डस सम्मिलित हैं

स्रोत : एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल् फण्ड्स - वेरिअस् इयर्स्

पिछले दस वर्षो में म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति मे महत्वपूर्ण परिवर्तन हुआ है। तालिका सख्या 3 2 में प्रतिभूति आधारित विनियोगो एवं कुल विनियोगों की सम्पत्तियों में प्रत्येक वर्ग के अंशों का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका सख्या 3 2 से स्पष्ट होता है कि सन 1990-91 से सन 1999-2000 की अवधि में स्थायी आय वाली प्रतिभूतियो (ऋणपत्र, बाण्डस एवं सरकारी प्रतिभूतिया) से समता अंशों की ओर विनियोगों का अच्छी मात्रा में स्थानान्तरण हुआ है। कुल विनियोगों में समता अशों की भागीदारी सन 1990-91 के 29 27 प्रतिशत से बढकर सन् 1994-95 में 56 11 प्रतिशत तक पहुँच गयी तथा 1999-2000 में बढकर 68 34 प्रतिशत हो गया एवं समता अंशों में विनियोग की गयी कुल धनराशि सन 1990-91 के 4385 30 करोड रूपये से बढकर सन 1994-95 में 37222 41 करोड रूपये हो गयी और सन् 1999-2000 मे बढकर 78166 83 करोड रूपये हो गयी। यद्यपि कि इस समयावधि में स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में ऋणपत्र, बाण्ड्स एव सरकारी प्रतिभूतियाँ सर्वाधिक लोकप्रिय रही। इन सभी प्रतिभूतियों (स्थायी आय वाली) को मिलाकर कुल विनियोग सन 1990-91 के 57 18 प्रतिशत से घटकर सन 1994-95 में 37 22 प्रतिशत रह गया, और सन् 1999-2000 में घटकर 28 89 हो गया फिर भी कुल विनियोगों के प्रतिशत के रूप में समता अशों के बाद स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों का दूसरा स्थान रहा। इस क्रमिक स्थानान्तरण का एक कारण निवेशकों में समता अशों के प्रति बढता रूझान एव वृद्धि आधारित कोषों के प्रति बढता झुकाव हो सकता है। सन 1991-92 के पश्चात बडी मात्रा में वृद्धि आधारित कोषों को निर्गत किया गया और इन कोषों ने बडी मात्रा में जनता से धनराशि एकत्रित की। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के 'मास्टरगेन 92' के द्वारा लगभग 4506 करोड रूपये एवं मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड के वृद्धि कोष और एस बी आई म्युचुअल फण्ड के 'मैगनम मल्टीप्लायर प्लस' द्वारा लगभग 900 करोड रूपये से अधिक एकत्रित किया गया।[1] बड़ी मात्रा में पूँजी जुटने के कारण विनियोग प्रबन्धक के पास कोषों के उद्देश्यों को पूरा करने के लिए समता अंशों में विनियोग के अतिरिक्त और कोई रास्ता नहीं रह जाता है।

---

1. सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0'डेटा, इनटरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल ऑफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997, पृष्ठ संख्या - 60

## यू टी आई, सार्वजनिक क्षेत्र एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की पद्धति –

म्यूचुअल फण्ड के विनियोग पद्धति के आधार पर ही प्रत्येक कोष प्रबन्धक के विनियोग सम्बन्धी व्यवहार को समझा जा सकता है। तालिका सख्या 3 3, 3 4 एवं 3 5 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, सार्वजनिक क्षेत्र एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है।

### तालिका संख्या 3.3

यू टी आई म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की पद्धति

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 3811 69 | 8382 33 | 14390 16 | 20410 49 | 27890 67 | 50136 50 | 59955 57 |
| (प्रतिशत)* | 28 24 | 37 75 | 47 29 | 46 93 | 52 11 | 58 13 | 64 38 |
| ऋणपत्र एव बाण्ड्स** | 4731 56 | 6076 00 | 8718 05 | 10985 70 | 11847 59 | 16533 92 | 15161 18 |
| (प्रतिशत) | 32 39 | 27 36 | 28 65 | 25 26 | 22 14 | 19 17 | 16 28 |
| दीर्घकालीन ऋण | 1752 72 | 2664 35 | 3596 04 | 4093 03 | 4122 21 | 4200 32 | 3659 92 |
| (प्रतिशत) | 12 99 | 12 00 | 11 82 | 9 41 | 7 70 | 4 87 | 3.93 |
| ***सरकारी प्रतिभूतियाँ | 3617 66 | 5083 87 | 3724 63 | 8001 55 | 9658 58 | 14584 69 | 13708 39 |
| (प्रतिशत) | 26 39 | 22 89 | 12 24 | 18 40 | 18 05 | 16 91 | 14 72 |
| अन्य | 0 23 | 0 81 | 1 29 | - | - | 793 49 | 642 58 |
| (प्रतिशत) | - | - | - | - | - | 92 | 69 |
| कुल- | 13497 80 | 22207 36 | 30430 17 | 43490 77 | 53519 05 | 86248 93 | 93127 64 |

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

** इसमें प्राईवेटलि प्लेसड ऋणपत्र एवं बाण्डस सम्मिलित है।

*** इसमें ट्रेजरी बिल भी सम्मिलित है।

स्रोत : यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

# तालिका संख्या 3.4

## सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति

## (यू टी आई को छोड़कर)

## 1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 573 67 | 2695 68 | 4182 83 | 6309 21 | 7420 55 | 9413 46 | 9454 71 |
| (प्रतिशत)* | 38 67 | 46 55 | 49 06 | 60 47 | 69 07 | 72 13 | 76 68 |
| ऋणपत्र एवं बाण्ड्स** | 577 26 | 2473 04 | 2946 78 | 3339 77 | 2944 54 | 3111 28 | 2432 73 |
| (प्रतिशत) | 38 91 | 42 71 | 34 56 | 32 01 | 27 41 | 23 84 | 19 73 |
| दीर्घकालीन ऋण | 70 90 | 48 61 | 17 69 | 1 68 | 1 68 | 26 10 | 18 49 |
| (प्रतिशत) | 4 78 | 0 84 | 0 21 | 0 02 | 0 02 | 20 | 15 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | 56 29 | 50 58 | 183 87 | 141 65 | 104 01 | 118 76 | 103 57 |
| (प्रतिशत) | 3 79 | 0 87 | 2 16 | 1 36 | 0 97 | 91 | 84 |
| अन्य | 205 44 | 522 95 | 1194 45 | 641.54 | 273 24 | 381 08 | 320 58 |
| (प्रतिशत) | 13 85 | 9 03 | 14 02 | 6 15 | 2 54 | 2 92 | 2 6 |
| कुल विनियोग– | 1483 56 | 5790 87 | 8526 63 | 10444 85 | 10744 03 | 13050 68 | 12330 09 |

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

** इसमें प्राईवेटलि प्लेसड ऋणपत्र एवं बाण्डस तथा सार्वजनिक क्षेत्र के बाण्डस सम्मिलित है।

स्रोतः एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल फण्डस, वैरिअस इयर्स

## तालिका संख्या 3.5

### निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति

### 1994 – 95 एवं 1999–2000

(रूपये करोड में)

| | कुल विनियोग (वर्ष 1994–95) | प्रतिशत | कुल विनियोग | प्रतिशत |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 1908 17 | 91 98 | 8376 68 | 93 89 |
| ऋण पत्र एव बाण्ड्स | 106 00 | 5 11 | 426 65 | 4 78 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | 27 84 | 1 34 | 92 78 | 1 04 |
| अन्य | 20 55 | 0 99 | 24 98 | 28 |
| योग– | 2062 56 | 99 42 | 8921 59 | 100 |

इसमें प्राईवेट्लि प्लेस्ड ऋणपत्र एवं बाण्डस सम्मिलित है।

स्रोत एन्यूअल रिपोर्ट आफ म्यूचुअल फण्डस, वैरिअस्, इयर्स्

तालिका सख्या 3.3, 3 4 एवं 3 5 में प्रस्तुत तथ्यों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का समता अंशों में विनियोग सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्री के म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की अपेक्षा थोड कम है यद्यपि कि यू टी आई का सुझाव भी समता अंशों की ओर बढा है। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने सन 1994–95 में 52 11 प्रतिशत कोषों का निवेश समता अंशों में किया और 1999–2000 में लगभग 64 38 प्रतिशत निवेश समता अंशों में किया (तालिका संख्या 3 3) जबकि इसी अवधि में सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी के म्यूचुअल फण्डो ने समता अशों में क्रमशः 76 68 प्रतिशत (तालिका संख्या 3 4) तथा 93.89 प्रतिशत (तालिका संख्या 3 5) निवेश किया। यद्यपि की यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा समता अंशों में निवेश में जबरदस्त वृद्धि की गयी। सन 1990–91 में जहाँ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का समता अंशों में कुल विनियोग 3811.63 करोड रूपये (28.24 प्रतिशत) था, वहीं सन 1994–95 में यह बढ़कर

27890 67 करोड रूपये (52 11 प्रतिशत) हो गया और सन् 1999-2000 में बढ़कर 59955 57 करोड रू0 (64 38 प्रतिशत) हो गया। (तालिका सख्या 3 3)।

यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के विनियोगों के सन्दर्भ में एक महत्वपूर्ण तथ्य यह दृष्टिगत होता है कि पिछले दस वर्षो में इसके स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों (ऋणपत्र, वाण्डस एवं सरकारी प्रतिभूतियाँ) में विनियोग में भारी कमी आयी है। सन 1990-91 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा ऋण पत्रों में कुल 32 39 प्रतिशत निवेश किया गया था वहीं 1994-95 में घटकर मात्र 22.14 प्रतिशत रह गया और सन् 1999-2000 में घटकर 16 28 प्रतिशत हो गया। इसी तरह यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के सरकारी प्रतिभूतियों में विनियोगों में कमी आयी। सन 1990-91 में यू टी आई द्वारा कुल 26. 39 प्रतिशत का निवेश सरकारी प्रतिभूतियों में किया गया था, वही सन 1994-95 में यह घटकर 18 05 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में घटकर 14 72 प्रतिशत हो गया (तालिका सख्या 3 3)। यू टी आई के विनियोगों का स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों से समता अंशों की ओर स्थानान्तरण होने का मुख्य कारण सन 1990-91 के पश्चात बधी अवधि वाले वृद्धि कोषों का बडी मात्रा में बाजार में आना था।

तालिका संख्या 3 4 में प्रस्तुत सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की विनियोग पद्धति के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि यू टी आई की तरह ही सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की प्रवृत्ति समता अंशों की ओर अधिक उन्मुख रही है। सन 1990-91 में सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों ने अपने कुल विनियोग का 38 67 प्रतिशत कोषों का निवेश समता अंशों में किया गया था वहीं 1994-95 में यह बढकर 69 07 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में बढ़कर 76 68 प्रतिशत हो गया। कुल विनियोगों के सन्दर्भ में दूसरा स्थान स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों का रहा किन्तु इसमें विनियोगों में कमी आयी। सन 1990-91 में ऋणपत्र एवं बाण्डस में कुल विनियोग 38.91 प्रतिशत का रहा वहीं सन 1994-95 में घटकर 27.41 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में घटकर 19.73 हो गया। सरकारी प्रतिभूतियों में सन 1990-91 में कुल 3.79 प्रतिशत कोषों का विनियोग किया गया था वहीं सन 1994-95 में यह घटकर .97 प्रतिशत हो गया और 1999-2000 में घटकर .84 हो गया (तालिका संख्या 3.4)।

तालिका संख्या 3.5 में प्रस्तुत निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि इसके द्वारा समता अंशों में सर्वाधिक निवेश किया जाता

है। सन 1994-95 में इनके कुल विनियोगों का 91 98 प्रतिशत कोषों का निवेश समता अशो मे किया गया था जो 1999-2000 में बढकर 93 89 प्रतिशत हो गया जबकि स्थाई आय वाली प्रतिभूतियों में 6 प्रतिशत का ही निवेश किया गया जो 1999-2000 मे घटकर 4 78 प्रतिशत हो गया।

## संस्थान-आधारित विनियोग पद्धति -

तालिका सख्या 3 6 से 3 13 तक सार्वजनिक क्षेत्र एव निजी क्षेत्र के प्रत्येक सस्थानों के म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है -

## तालिका संख्या 3.6

विनियोग पद्धति : बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश* | 354 36 | 517 55 | 603 48 | 709 58 | 828 78 | 1002 97 | 1196 66 |
| (प्रतिशत)** | 62 10 | 69 77 | 74 85 | 77 99 | 81 70 | 81 93 | 83 60 |
| प्राईवेट्लि प्लेस्ड | 175 10 | 80 97 | 80 25 | 76 13 | 81 54 | 97 68 | 109.22 |
| ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | | | | | | | |
| (प्रतिशत) | 30 68 | 10 92 | 9 95 | 8 37 | 8 04 | 7 98 | 7 63 |
| सूचीबद्ध ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 34 39 | 117 71 | 98 46 | 107 29 | 98 32 | 102.22 | 113 94 |
| (प्रतिशत) | 6 03 | 15 87 | 12 21 | 11 79 | 9 69 | 8 35 | 7.96 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | 5 00 | 4 80 | 4 80 | 4 80 | 4 80 | 6 24 | 6 15 |
| (प्रतिशत) | 0 88 | 0 65 | 0 60 | 0 53 | 0 47 | 51 | .43 |
| अन्य | 1 83 | 20 77 | 19.29 | 12 02 | 0 91 | 15 06 | 5 15 |
| (प्रतिशत) | 0.32 | 2 80 | 2 39 | 1 32 | 0 09 | 1 23 | 36 |
| कुल विनियोग- | 570.68 | 741.80 | 806.28 | 909.82 | 1014.35 | 1224.18 | 1431.42 |

**इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई - सी एम, मुम्बई, 1995, पृष्ठ संख्या 43

## तालिका संख्या 3.7

### विनियोग पद्धति : केन बैंक म्यूचुअल फण्ड

### 1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश* | 123 70 | 1476 70 | 1859 16 | 2384 28 | 2358 77 | 2831 72 | 3482 05 |
| (प्रतिशत)** | 41 37 | 56 82 | 52 95 | 62 92 | 70 22 | 70 89 | 72 35 |
| प्राईवेट्लि प्लेस्ड ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 41 18 | 181 71 | 218 86 | 210 61 | 182 93 | 204 51 | 249 30 |
| (प्रतिशत) | 13 77 | 6 99 | 6 23 | 5 56 | 5 45 | 5 12 | 5 18 |
| सूचीबद्ध ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 111 95 | 888 31 | 1142 75 | 1056 34 | 739 95 | 841 64 | 945 64 |
| (प्रतिशत) | 37 44 | 34 18 | 32 54 | 27 88 | 22 03 | 21 07 | 19 69 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | 21 98 | – | 25 00 | – | – | 24 37 | 16 36 |
| (प्रतिशत) | 7 35 | – | 0 71 | – | – | 61 | 64 |
| अन्य | 0 18 | 52 32 | 265 59 | 138 08 | 77 58 | 92 26 | 117 43 |
| (प्रतिशत) | 0 06 | 2 01 | 7 56 | 3 64 | 2 31 | 2 31 | 2 44 |
| कुल विनियोग- | 298.98 | 2599.04 | 3511.37 | 3789.31 | 3359.23 | 3994 52 | 4812.79 |

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : म्यूचुअल फण्ड्स इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई – सी एम, मुम्बई, 1995, पृष्ठ संख्या 43

## तालिका संख्या 3.8

विनियोग पद्धति : इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड

1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश* | 46 67 | 137 25 | 301 36 | 375 35 | 535 57 | 686 08 | 726 85 |
| (प्रतिशत)** | 52 17 | 44 80 | 52 02 | 58 31 | 64 42 | 63 99 | 65 73 |
| प्राईवेट्लि प्लेस्ड | 1 28 | 6 79 | 24 42 | 14 26 | 16 26 | 28 63 | 21.67 |
| ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | | | | | | | |
| (प्रतिशत) | 1 43 | 2 22 | 4 22 | 2 22 | 1 96 | 2.67 | 1 96 |
| सूचीबद्ध ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 41.47 | 153 29 | 205 02 | 217 68 | 228 29 | 291 74 | 286 40 |
| (प्रतिशत) | 46.36 | 50 04 | 35 39 | 33 82 | 27 56 | 27 21 | 25 90 |
| वाणिज्यिक विपत्र एवं जमा | – | – | 17 62 | – | – | 3 86 | 4 75 |
| प्रमाण पत्र | | | | | | | |
| (सीपी/सीडी) | | | | | | | |
| (प्रतिशत) | – | – | 3 04 | – | – | 36 | 43 |
| अन्य | 0 04 | 9 03 | 30 90 | 36 43 | 50 18 | 61 76 | 66 02 |
| (प्रतिशत) | 0.04 | 2 95 | 5 33 | 5 66 | 6 06 | 5 76 | 5 97 |
| कुल विनियोग– | 89 45 | 306.35 | 579.32 | 643.73 | 828.29 | 1072.17 | 1105.81 |

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई – सी एम, मुम्बई, 1995, पृष्ठ संख्या 44

तालिका सख्या 3.9

विनियोग पद्धति : पी एन बी म्यूचुअल फण्ड

1991-92 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश* | 25 86 | 136 28 | 170 27 | 260 69 | 384 80 | 438 84 |
| (प्रतिशत)** | 19 61 | 62 01 | 72 12 | 7.1 20 | 70 98 | 72 45 |
| प्राईवेट्लि प्लेसूड | 16 48 | 34 38 | 29 50 | 30 85 | 47 76 | 48 22 |
| ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | | | | | | |
| (प्रतिशत) | 12 50 | 15 64 | 12 50 | 8 43 | 8 81 | 7 96 |
| सूचीबद्ध ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 78 27 | 25 94 | 32 83 | 64 44 | 88 04 | 102.91 |
| (प्रतिशत) | 59 37 | 11 80 | 13 91 | 17 60 | 16 24 | 16 99 |
| काल्स् पेड इन एडवान्स् | – | 0 30 | – | – | 73 | .54 |
| प्रतिशत | – | 0 10 | – | – | 13 | 09 |
| वाणिज्यिक विपत्र एवं जमा प्रमाण पत्र | – | 12 00 | – | – | 43 | 1 88 |
| (सीपी/सीडी) | | | | | | |
| प्रतिशत | – | 5 46 | – | – | 08 | 31 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | 11 00 | – | – | – | 11 65 | 5 88 |
| प्रतिशत | 8 34 | – | – | – | 2 15 | 97 |
| अन्य | 0 23 | 11 14 | 3 50 | 10 13 | 8 72 | 7 45 |
| प्रतिशत | 0 17 | 5 07 | 1 48 | 2 77 | 1 61 | 1 23 |
| कुल विनियोग- | 131.84 | 219.76 | 236 10 | 366 11 | 542 13 | 605.72 |

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : एन्यूअल रिपोर्ट आफ पी एन बी – वैरिअर्स इयर्स

## तालिका संख्या 3.10

### विनियोग पद्धति : एस बी आई म्यूचुअल फण्ड

### 1991-92 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश* | 321 34 | 850 07 | 1704 07 | 1944 90 | 2334 89 | 2979 09 |
| (प्रतिशत)** | 36 43 | 59 72 | 71 33 | 79 59 | 78 05 | 80 75 |
| प्राईवेट्लि प्लेसड् | 209 59 | 190 97 | 132 87 | 138 62 | 153 17 | 170 81 |
| (प्रतिशत) | 23 76 | 13 41 | 5 56 | 5 67 | 5 12 | 4 63 |
| सूचीबद्ध ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 315 43 | 175 75 | 309 46 | 259 94 | 326 38 | 334 62 |
| (प्रतिशत) | 35 76 | 12 35 | 12 95 | 10 64 | 10 91 | 9 07 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | – | 154 07 | 136 84 | 99 21 | 113 07 | 128 02 |
| (प्रतिशत) | – | 10 82 | 5 73 | 4 06 | 3.78 | 3 47 |
| वाणिज्यिक विपत्र एवं जमा प्रमाण पत्र (सी पी/ सी डी) | – | 47 67 | 105 92 | – | 32 31 | 43 16 |
| (प्रतिशत) | – | 3 35 | 4 43 | – | 1 08 | 1 17 |
| अन्य | 35 82 | 5 02 | – | 0 97 | 31 70 | 33 57 |
| प्रतिशत | 4 06 | 0 35 | – | 0 04 | 1 06 | 91 |
| कुल विनियोग- | 882.17 | 1423 54 | 2389.15 | 2443 62 | 2991.53 | 3689.28 |

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई – सी एम, मुम्बई, 1995,

पृष्ठ संख्या 46

## तालिका संख्या 3.11

### विनियोग पद्धति : जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

### 1991-92 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

| | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश* | 70 5826 | 152 1454 | 477 7496 | 721 0566 | 773 56 | 853 20 |
| (प्रतिशत)** | 18 8006 | 21 3967 | 46 9222 | 64 1232 | 65 14 | 67 54 |
| प्राईवेट्लि प्लेस्ड ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 142 0127 | 196 0711 | 300 9851 | 228 7710 | 237 15 | 256 69 |
| (प्रतिशत) | 37 8269 | 27 5741 | 29 5612 | 20 3445 | 19 97 | 20 32 |
| सूचीबद्ध ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 16 9777 | 79 0312 | 164 4640 | 145 2450 | 138 11 | 131 50 |
| (प्रतिशत) | 4 5222 | 11 1144 | 16 1528 | 12 9166 | 11 63 | 10 41 |
| पी एस यू बाण्ड्स | – | 41 3511 | 49 3245 | 10 3760 | 10 21 | 9 22 |
| (प्रतिशत) | – | 5 8153 | 4 8444 | 0 9227 | 86 | 73 |
| वाणिज्यिक विपत्र एवं जमा प्रमाण पत्र (सी पी/ सी डी) | – | 147 9550 | 1 5000 | – | 4 51 | 5 18 |
| (प्रतिशत) | – | 20 8074 | 0 1473 | – | 38 | 41 |
| अन्य | 145 8549 | 94 5169 | 24 1516 | 19 0384 | 23 51 | 7 45 |
| प्रतिशत | 38 8503 | 12 2922 | 2 3720 | 1 6931 | 1 98 | 59 |
| कुल विनियोग- | 375 4277 | 711 0708 | 1018 1749 | 1124 4869 | 1187 53 | 1263 25 |

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड, वैरिअस इयर्स

## तालिका संख्या 3.12

### विनियोग पद्धति : एल आई सी म्यूचुअल फण्ड
### 1990-91 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश* | 48 94 | 146 41 | 280 34 | 487 92 | 772 80 | 934 06 | 1063 79 |
| (प्रतिशत)** | 9 33 | 19 41 | 21 98 | 33 71 | 48 06 | 53 31 | 56 08 |
| ऋणपत्र एवं बाण्ड्स*** | 100.56 | 199.25 | 332.49 | 536.99 | 617.99 | 562.96 | 610.24 |
| (प्रतिशत) | 19 17 | 26 42 | 26 07 | 37 10 | 38 43 | 32 13 | 32.17 |
| काल्स् पेड इन एडवान्स् | 203 40 | 237 23 | 415 74 | 64 93 | 114 43 | 73 24 | 76 44 |
| (प्रतिशत) | 38 78 | 31 45 | 32 60 | 4 49 | 7 12 | 4 18 | 4 03 |
| दीर्घ कालीन ऋण | 70 90 | 48 61 | 17 69 | 1 68 | 1 68 | 41 18 | 21 62 |
| (प्रतिशत) | 13 52 | 6 45 | 1 39 | 0 12 | 0 10 | 2 35 | 1 14 |
| सरकारी प्रतिभूतियां | 29 31 | 34 78 | – | – | – | 31 54 | 26 56 |
| (प्रतिशत) | 5 59 | 4 61 | – | – | – | 1 80 | 1 40 |
| पी एस यू बाण्ड्स | 71.34 | 66 26 | 101 03 | 101 03 | 101 03 | 71 49 | 80 43 |
| (प्रतिशत) | 13 60 | 8 78 | 7 92 | 6 98 | 6 28 | 4 08 | 4 24 |
| अन्य | – | 21 70 | 128 000 | 255 00 | – | 37 67 | 17 83 |
| (प्रतिशत) | – | 2 88 | 10 04 | 17 62 | – | 2 15 | 94 |
| कुल विनियोग– | 524.45 | 754.22 | 1275.29 | 1447.56 | 1607.93 | 1752.13 | 1896 92 |

* इसमें पूर्वाधिकार अंश भी सम्मिलित हैं।

** कुल विनियोगों का प्रतिशत

*** इसमें प्राइवेट्लि पलेसृड ऋणपत्र एवं बाण्ड्स भी सम्मिलित हैं।

स्रोत : म्यूचुअल फण्डस इन इण्डिया, फैक्ट बुक, यू टी आई – सी एम, मुम्बई, 2000, पृष्ठ संख्या 45

## तालिका संख्या 3.13

## निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की पोर्टफोलियो संरचना

## 1999-2000

(रूपये करोड मे)

| | 20वीं शताब्दी एम एफ | एलाएन्स एम एफ | एपिल एम एफ | सी आर बी एम एफ | आई सी आई सी आई एम एफ | कोठारी एम एफ | मार्गन स्टैनले एम एफ | टाउरूस एम एफ | योग |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 105 00 | -7 92 | 50 73 | 165 98 | 165 61 | 374 89 | 822 27 | 215 76 | 1908 17 |
| (प्रतिशत)* | 85 21 | 13 82 | 98 62 | 97 98 | 94 88 | 93 46 | 95 85 | 90 06 | 91 98 |
| ऋणपत्र एवं बाण्ड्स | 16 23 | 26 65 | 0 71 | 2 94 | 3 89 | 14 20 | 17 57 | 23 81 | 106 00 |
| (प्रतिशत) | 13 17 | 46 47 | 1 38 | 1 74 | 2 23 | 3 54 | 2 05 | 9 94 | 5 11 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | – | 22 78 | – | – | 5 06 | – | – | – | 27 84 |
| (प्रतिशत) | – | 39 72 | – | – | 2 90 | – | – | – | 1 34 |
| वाणिज्यिक विपत्र एवं जमा प्रमाण पत्र (सी पी/डी डी | 2 00 | – | – | – | – | – | – | – | 2 00 |
| (प्रतिशत) | 1 62 | – | – | – | – | – | – | – | 0 10 |
| अन्य | – | – | – | 0 49 | – | – | 18 06 | – | 18 55 |
| (प्रतिशत) | – | – | – | 0 29 | – | – | 2 11 | – | 89 |
| योग- | 123 24 | 57 36 | 51 44 | 169 41 | 174 55 | 401 15 | 857 90 | 239 57 | 2074 61 |

* कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत : एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डियन म्यूचुअल फण्ड, वैरिअस इश्यू

तालिका सख्या 3.6 से 3.13 तक में प्रस्तुत तथ्यों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो में एल आई सी म्यूचुअल फण्ड को छोडकर सार्वजनिक क्षेत्र के अन्य सभी म्यूचुअल फण्डो के विनियोग की पद्धति लगभग एक जैसी ही रही है। इनका 60 प्रतिशत से अधिक का विनियोग समता अशों में हुआ है और दूसरा स्थान स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों (ऋणपत्र, बाण्डस एवं सरकारी प्रतिभूतियॉ) का रहा है। सबसे अनिच्छुक निवेशक के रूप में एल आई सी म्यूचुअल फण्ड द्वारा समता अंशों में केवल 56 08 प्रतिशत (तालिका संख्या 3 12) का निवेश किया गया। यद्यपि कि दस वर्षो की समयावधि में एल आई सी म्यूचुअल फण्ड की विनियोग पद्धति में जबरदस्त परिवर्तन हुआ। सन 1990-91 में जहाँ इसके द्वारा अपने कुल विनियोगों का 9 33 प्रतिशत का निवेश समता अंशों में किया गया था वही सन 1991-92 में यह बढकर 19.41 प्रतिशत तथा सन 1994-95 में बढ़कर 48 06 प्रतिशत हो गया तथा 1999-2000 में बढकर 56 08 हो गया (तालिका संख्या 3 12), फिर भी अन्य सस्थानों द्वारा समता अशों में किये गये विनियोगो से इसका प्रतिशत कम रहा।

तालिका सख्या 3.6 में दिये गये तथ्यों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो में बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड ने सबसे अग्रणी विनियोग प्रबन्धक के रूप में अपने कुल विनियोगों का 83 60 प्रतिशत का निवेश समता अंशो मे किया।

तालिका संख्या 3 13 में निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो का विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका में प्रस्तुत तथ्यों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड को छोडकर शेष निजी क्षेत्र के अन्य सभी म्यूचुअल फण्डो की विनियोग पद्धति में समानता रही है। इन सभी ने अपना अधिकतर विनियोग समता अंशों में किया है तथा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों (ऋणपत्र, बाण्डस एवं सरकारी प्रतिभूतियाँ) में इनका विनियोग बहुत कम रहा है। इसका मुख्य कारण निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा मुख्य रूप से वृद्धि आधारित कोषों का बाजार में प्रस्तुत किया जाना था।

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो में एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड की विनियोग पद्धति अन्य निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों से भिन्न रही है। एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड ने अपने कुल विनियोगों का लगभग 86.19 प्रतिशत का निवेश स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में किया जबकि समता अशों में इसके द्वारा केवल 13 82 प्रतिशत का निवेश किया गया।

सभी म्यूचुअल फण्डों की विनियोग पद्धति के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि कुछेक म्यूचुअल फण्डो (एल आई सी म्यूचुअल फण्ड – सार्वजनिक क्षेत्र एवं एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड निजी क्षेत्र) को छोडकर सभी म्यूचुअल फण्डों की विनियोग पद्धति में समानता रही है। अधिकांश ने अपना अधिकतर विनियोग समता अशों में किया।। समता अंशों के प्रति आकर्षित होने का मुख्य कारण सन 1990–91 के बाद बडी मात्रा में वृद्धि आधारित कोषों का बाजार में आना था।

**उददेश्य–आधारित विनियोग पद्धति –**

कोष प्रबन्धक भविष्य के लिए विनियोग निर्णय लेते है। विनियोग सम्बन्धी निर्णय मुख्य रूप से प्रत्येक कोष के उददेश्यों पर निर्भर होते है। भारतीय म्यूचुअल फण्ड योजनाएं चार वृहद प्रकार के विनियोग उद्देश्य को समाहित किये होती है ये है – वृद्धि, आय और वृद्धि, आय तथा कर योजना।[1]

योजना के विनियोग उद्देश्य के आधार पर ही म्यूचुअल फण्ड स कोषों के विनियोग हेतु विभिन्न प्रकार की प्रतिभूतियाँ का चयन करते हैं। इन प्रतिभूतियों में समता अंश, स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाद एवं मुद्रा बाजार के विपत्र आदि सम्मिलित है।

तालिका संख्या 3 14 से 3.19 तक म्यूचुअल फण्डो की उद. देश्य आधारित विनियोग पद्धति का विवरण प्रस्तुत किया गया।

**1. वृद्धि योजनाओं की विनियोग पद्धति –**

वृद्धि योजनाओं का मुख्य उद्देश्य पूँजी अभिवृद्धि करना होता है अतः इस उद्देश्य को प्राप्त करने हेतु वृद्धि योजनाओं के तहत कुल विनियोगों का 70–90 प्रतिशत तक कोषों का विनियोग वृद्धि आधारित कम्पनियों के समता अंशों

---

1. जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या – 145

में किया जाता है। शेष कोषो का विनियोग स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में किया जाता है। वृद्धि कोषों के विनियोगो पर 30-50 प्रतिशत के बीच प्रत्याय प्राप्त होता है। यद्यपि इनमें जोखिम भी ज्यादा होता है। तालिका सख्या 3 14 एवं 3 15 में वृद्धि योजनाओं की सन 1989-90 से सन 1994-95 तक की विनियोग पद्धति का विवरण दिया गया है।

## तालिका संख्या 3.14
### वृद्धि योजनाओ की विनियोग पद्धति (यू टी आई को छोड़कर)
### 1989-90 से 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

| | 1989-90 | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 26 28 | 436 17 | 390 68 | 1094 27 | 2180 90 | 2196 07 | 2260 04 | 2603 28 |
| (प्रतिशत)* | 85 66 | 63 07 | 71 27 | 76 35 | 80 52 | 86 49 | 84 39 | 88 15 |
| ऋणपत्र, बाण्ड्स एवं अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ | 3 87 | 169 88 | 65 65 | 214 93 | 399 77 | 268 03 | 344 67 | 281 44 |
| (प्रतिशत) | 12 61 | 24 57 | 11 97 | 15 00 | 14 76 | 10 55 | 12 87 | 9 53 |
| जमा एवं अन्य | 0 53 | 85 46 | 91 85 | 124 00 | 127 77 | 75 14 | 73 38 | 68 51 |
| (प्रतिशत) | 1 73 | 12.36 | 16 76 | 8 65 | 4 72 | 2 96 | 2 74 | 2 32 |
| योग- | 30 68 | 691 51 | 548 18 | 1433 20 | 2708 44 | 2539 24 | 2678 09 | 2953 24 |
| योजनाओं की कुल संख्या | 1 | 4 | 6 | 10 | 12 | 14 | 16 | 19 |
| प्रति योजना औसत विनियोग | 30.68 | 172 88 | 91 36 | 143 32 | 225 70 | 181 37 | 167 38 | 155 43 |

स्रोत - एन्यूअल रिपोर्ट

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

## तालिका संख्या 3.15
## यू टी आई की वृद्धि योजनाओं की विनियोग पद्धति
## सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1989-90 | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 354 91 | 525 62 | 3351 10 | 7179 33 | 8167 49 | 8143 84 | 10493 15 | 12571 39 |
| (प्रतिशत)* | 91 72 | 80 60 | 52 98 | 90 63 | 95 85 | 86 14 | 96 38 | 97 05 |
| ऋणपत्र, बाण्ड्स एवं अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ | 11 06 | 25 32 | 70 09 | 264 74 | 181 96 | 114 96 | 119 76 | 124 35 |
| (प्रतिशत) | 2 86 | 3 88 | 1 11 | 3 34 | 2 14 | 1 36 | 1 10 | 96 |
| जमा एवं अन्य | 20 98 | 1 01 21 | 2904 57 | 477 55 | 171 70 | 211 93 | 274 36 | 257 78 |
| (प्रतिशत) | 5 42 | 15 52 | 45 91 | 6 03 | 2 01 | 2 50 | 2 52 | 1 99 |
| योग- | 386 95 | 652.15 | 6325 76 | 7921 62 | 8521 15 | 8470 73 | 10887 27 | 12953 52 |
| योजनाओं की कुल संख्या | 1 | 3 | 5 | 8 | 9 | 9 | 10 | 12 |
| प्रति योजना औसत विनियोग | 386 95 | 217 38 | 1265 15 | 990 20 | 946 79 | 941 19 | 1209 70 | 1079.46 |

स्रोत - यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

तालिका संख्या 3 14 में गैर यू टी आई म्यूचुअल फण्डो की वृद्धि आधारित योजनाओं की विनियोग पद्धति को स्पष्ट किया गया है। तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि वृद्धि आधारित योजनाओं में विनियोग द्रुतगति से बढा है। सन् 1989-90 में कुल विनियोग जहाँ 30 68 करोड रूपये का था बढकर सन् 1994-95 में घटकर 2539 24 करोड रूपये हो गया और सन् 1999-2000 में 2953 24 करोड रूपये हो गया। योजनाओं की वास्तविक वृद्धि सन् 1990-91 से प्रारम्भ हुई। और इन दस वर्षो अवधि में इनके विनियोज्य कोषों की वास्तविक वृद्धि दर 38 43 प्रतिशत रही, यद्यपि कि इनके विनियोज्य कोषों में 1993-94 की अपेक्षा सन् 1994-95 में इनका कुल विनियोज्य कोष जहाँ 2708.44 करोड रूपये था वही सन् 1994-95 में घटकर 2539 24 करोड रूपये हो गया पुन बढकर 1999-2000 में 2953 24 करोड रूपये हो गया। निवेश में गिरावट 1995 के प्रथम चतुर्थांश में स्कन्ध बाजार मे आयी कमी के कारण हुई क्योंकि उस समय प्रमुख कम्पनियों के अंश मूल्य निम्न स्तर पर थे यद्यपि कि सन् 1998-99 एवं 1999-2000 में इनमें वृद्धी हुयी। तालिका से स्पष्ट है कि सन् 1990-91 से समता अंशों में निवेश में निरन्तर वृद्धि हुई है। सन् 1990-91 में वृद्धि योजनाओं के तहत कुल विनियोगों में समता अंशों में 63 07 प्रतिशत का निवेश हुआ था, बढकर सन 1994-95 में 86 49 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में बढकर 88 15 प्रतिशत हो गया। जबकि स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में निवेश में निरन्तर कमी आयी है सन 1990-91 में 24 57 प्रतिशत कोष का निवेश स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में किया गया था, सन 1994-95 में घटकर 10.55 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में घटकर 9.53 प्रतिशत हो गया।

तालिका संख्या 3.15 में यू टी आई म्यूचुअल फण्डो की वृद्धि आधारित योजनाओं की विनियोग पद्धति का विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट है कि सन 1999-2000 मे यू टी आई ने कुल 12953.52 करोड. रू0 का विनियोग किया था जो कि गैर यू टी आई योजनाओ के तहत किये गये विनियोगो से पांच गुना अधिक हैं। वृद्धि आधारित योजनाओ के तहत यू टी आई द्वारा किये गये विनियोगों मे निरन्तर वृद्धि हुई है। सन 1990-91 मे यू टी आई ने 386.95 करोड़

रू0 का विनियोग किया था, बढकर सन् 1999-2000 मे 1295332 करोड रू0 हो गया।

यू टी आई के विनियोग में वार्षिकं वृद्धि निरन्तर हुई है, गैर यू टी आई वृद्धि योजनाओ की तुलना मे यह दर काफी अधिक है। तालिका से स्पष्ट होता है कि सन् 1989-90 मे वृद्धि योजनाओ के तहत यू टी आई ने अपने कुल विनियोगों का 91 72 प्रतिशत का निवेश समता अंशो मे किया, लेकिन 1991-92 में यह घटकर 52 98 प्रतिशत हो गया यद्यपि पुन· समता अंशों में निवेश में वृद्धि हुयी। यू टी आई द्धारा स्थायी आय वाली प्रतिभूति मे काफी कम विनियोग किया गया है।

## 2. आय योजनाएं -

आय योजनाओं का उद्देश्य निवेशक को वार्षिक आधार पर एक निश्चित आय प्रदान करना है। इन योजनाओं में म्यूचुअल फण्ड हर वर्ष लाभांश या ब्याज देते हैं। इन योजनाओं के तहत जुटाई जाने वाली राशि के एक बडे हिस्से का निवेश म्यूचुअल फण्ड ऋण पत्र, बाण्डस तथा अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में करते हैं।[1] तालिका संख्या 3 16 के द्वारा आय योजनाओं की विनियोग पद्धति को स्पष्ट किया गया है।

---

1 जयदेव, एम0 'इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर डिस्ट्रीब्यूटर्स नयी दिल्ली 1998, पृष्ठ संख्या - 150

तालिका संख्या 3 16

आय योजनाओं की विनियोग पद्धति

सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1989-90 | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 5 25 | 204 68 | 373 67 | 451 40 | 651 25 | 813 34 | 1248 46 | 1532 62 |
| (प्रतिशत)* | 1 28 | 20 15 | 19 96 | 34 32 | 32 72 | 39 93 | 37 98 | 36 72 |
| ऋणपत्र, बाण्ड्स एव अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ | 289 43 | 556 58 | 944 65 | 688 11 | 1071 28 | 1107 53 | 1869 40 | 2417 46 |
| (प्रतिशत) | 70 73 | 54 78 | 50 47 | 52 31 | 53 82 | 54 38 | 56 87 | 57 92 |
| जमा एवं अन्य | 114 55 | 254 62 | 553 36 | 175 84 | 268 00 | 115 93 | 169 29 | 223 72 |
| (प्रतिशत) | 27 99 | 25 07 | 29 56 | 13 37 | 13 46 | 5 69 | 5 15 | 5 36 |
| योग- | 409.23 | 1015 82 | 1871 68 | 1315 35 | 1990 52 | 2036 80 | 3287 15 | 4173 80 |
| योजनाओं की कुल संख्या | 8 | 13 | 20 | 13 | 22 | 21 | 20 | 22 |
| प्रति योजना औसत विनियोग | 51.15 | 78 14 | 93 58 | 101 18 | 90 48 | 96 99 | 164 36 | 189 72 |

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत - यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 3.17

यूनिट स्कीम 64 के विनियोग की पद्धति

सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड मे)

| | 1989-90 | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 2675 09 | 2778 50 | 2884 22 | 4369 98 | 7957 60 | 12668 21 | 13927 55 | 15644 49 |
| (प्रतिशत)* | 25 84 | 24 67 | 27.38 | 33 47 | 39 46 | 50 57 | 51 17 | 52 17 |
| ऋणपत्र, बाण्ड्स एवं अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ | 2760 54 | 3468 49 | 3613 47 | 4390 98 | 4661 43 | 4412 23 | 4608 03 | 4872 97 |
| (प्रतिशत) | 26 66 | 30 80 | 34 31 | 33 63 | 23 12 | 17 61 | 16 93 | 16 25 |
| जमा एवं अन्य | 3289 84 | 2443 71 | 1346 40 | 1233 66 | 4657 61 | 5807 15 | 6469 72 | 7089 05 |
| (प्रतिशत) | 31 71 | 21 70 | 12 78 | 9 45 | 23 10 | 23 18 | 23 77 | 23 64 |
| अन्य | 1628.63 | 2571 30 | 2688 39 | 3063 73 | 2887 87 | 2160 93 | 2212 84 | 2378 01 |
| प्रतिशत | 15 73 | 22 83 | 25 52 | 23 46 | 14 32 | 8 63 | 8 13 | 7 93 |
| कुल विनियोग- | 10354.10 | 11262.00 | 10532.48 | 13058.35 | 20164 51 | 25048.52 | 27218.19 | 29987 53 |

*कुल विनियोगों का प्रतिशत

स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका सख्या 3 16 में प्रस्तुत आकडों से स्पष्ट होता है कि आय योजनाओ के तहत विनियोगों में निरन्तर वृद्धि हुई है। सन 1989-90 में आय योजनाओ के तहत कुल 409 23 करोड रूपये का विनियोग किया गया था, सन 1994-95 में बढकर यह 2036 80 करोड रूपये हो गया और सन् 1999-2000 में बढकर 4173 80 करोड रूपये हो गया। दस वर्षो की सम्पूर्ण अवधि में 50 प्रतिशत से अधिक कोषों का विनियोग ऋणप्रपत्रों में किया गया है। जबकि यू टी आई की आय योजना 'यू एस 64' के तहत एक बड़े भाग का विनियोग समता अंशों में किया गया है और शेष धनराशि का विनियोग मुद्रा बाजार की प्रतिभूतियों में किया गया है (तालिका संख्या 3 17)। सतत पुनर्खरीद शक्ति ने ही इस विशाल धनराशि को मुद्रा बाजार की प्रतिभूतियों में विनियोग के लिए तैयार किया। इससे यह सकेत मिलता है कि म्यूचुअल फण्डो के कोषो के एक छोटे भाग का स्थानान्तरण ऋणपत्रों से समता अशों की ओर हुआ।

## आय एवं वृद्धि योजनाएं –

आय और वृद्धि योजनाएं मूलधन की सुरक्षा के साथ नियमित प्रत्याय प्रदान करती है। ये योजनाए परिमित जोखिम आधारित होती है तथा इनसे प्राप्त प्रत्याय भी परिमित होता है। तालिका संख्या 3.18 में आय एवं वृद्धि योजनाओं की विनियोग पद्धति का विवरण प्रस्तुत किया गया है।

## तालिका संख्या 3.18

### आय एवं वृद्धि योजनाओं की विनियोग पद्धति

### सन 1989-90 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड़ में)

| | 1989-90 | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 64.28 | 90.84 | 840 15 | 1323 02 | 1862 94 | 2172 37 | 2508 08 | 2943 89 |
| (प्रतिशत)* | 12 30 | 19 51 | 32 21 | 42 17 | 48 91 | 59 83 | 59 52 | 63 28 |
| ऋणपत्र, बाण्ड्स एवं अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ | 235.90 | 259 25 | 339 73 | 1476 72 | 1744 48 | 1388 80 | 1652 52 | 1671 52 |
| (प्रतिशत) | 45 12 | 55 67 | 51 37 | 47 07 | 45 80 | 38 24 | 38 98 | 35 93 |
| जमा एवं अन्य | 222 62 | 115 60 | 428 12 | 337 57 | 201 62 | 70 00 | 63 21 | 36 76 |
| (प्रतिशत) | 42.58 | 24 82 | 16 42 | 10 76 | 5 29 | 1 93 | 1 50 | 79 |
| योग- | 522.80 | 465.69 | 1608.00 | 3137.31 | 3809.04 | 3631.07 | 4213.74 | 4652 17 |
| योजनाओं की कुल संख्या | 3 | 5 | 12 | 9 | 15 | 15 | 16 | 17 |
| प्रति योजना औसत विनियोग | 174.27 | 93.14 | 134.00 | 348 59 | 253 94 | 242 07 | 263 36 | 273 66 |

*कुल विनियोगों का प्रतिशत
स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका से स्पष्ट है कि दस वर्षो की समयावधि (1989-90 से 1999-2000) में आय एवं वृद्धि योजनाओं के तहत विनियोग 522 80 करोड रूपये से बढकर 4652 17 करोड रूपये हो गये। यद्यपि कि विनियोगों मे सन 1990-91 में सन 1989-90 की तुलना में औसतन 10 92 प्रतिशत की कमी आयी। इसी प्रकार सन 1994-95 में सन 1993-94 की तुलना में 4 67 की कमी आयी। तालिका से स्पष्ट होता है कि आय एवं वृद्धि योजनाओं के तहत समता अशो मे विनियोगों में निरन्तर वृद्धि हुई है। सन 1989-90 में कुल विनियोगों का 12 30 प्रतिशत कोष का विनियोग समता अंशों में किया गया। सन 1994-95 में यह बढकर 59 83 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में बढकर 63 28 प्रतिशत हो गया। स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोगों में भी वृद्धि हुई। सन 1989-90 से कुल 45 12 प्रतिशत कोष का विनियोग स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों मे किया गया था सन 1990-91 में यह बढकर 55 67 प्रतिशत हो गया किन्तु उसके बाद स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोगों में निरन्तर कमी हुई। सन 1990-91 में कुल 55 67 प्रतिशत कोष का विनियोग इनमें किया गया था जो सन 1994-95 मे घटकर 38 24 प्रतिशत हो गया तथा सन् 1999-2000 में घटकर 35 93 प्रतिशत हो गया।

## तालिका संख्या 3.19

### कर योजनाओं की विनियोग पद्धति

### सन 1990-91 - 1999-2000 तक

(रूपये करोड में)

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अंश | 366 56 | 2018 37 | 2946 46 | 4207 16 | 4001 08 | 4284 90 | 4651 49 |
| (प्रतिशत)* | 58 12 | 74 61 | 82 71 | 89 69 | 92 18 | 92 87 | 93 27 |
| ऋणपत्र, बाण्ड्स एवं अन्य स्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ | 179 78 | 268 62 | 368 71 | 252 46 | 162 62 | 146 72 | 131 66 |
| (प्रतिशत) | 28 75 | 9 93 | 10 35 | 5 38 | 3 75 | 3 18 | 2 64 |
| जमा एवं अन्य | 78 94 | 418 36 | 247 03 | 231 35 | 176 58 | 182 25 | 203 97 |
| (प्रतिशत) | 12 62 | 15 46 | 6 94 | 4 93 | 4 07 | 3 95 | 4 09 |
| योग- | 625.28 | 2705.35 | 3562.20 | 4690.97 | 4340.28 | 4613.87 | 4987.12 |
| योजनाओं की कुल संख्या | 5 | 12 | 18 | 31 | 31 | 30 | 32 |
| प्रति योजना औसत विनियोग | 125 06 | 225 45 | 197 90 | 151 32 | 140 01 | 153 79 | 155 85 |

*कुल विनियोगों का प्रतिशत
इसमें यू टी आई द्वारा संचालित योजनाएं भी सम्मिलित है
स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका 3.19 में प्रस्तुत तथ्यों से स्पष्ट होता है कि दस वर्षों की अवधि के दौरान कर योजनाओं के तहत कुल विनियोग 625.28 करोड़ रूपये से बढ़कर 4987.12 करोड़ रूपये हो गया। कर योजना के तहत समता अंशों में विनियोग सतत द्रुतगति से बढ़ा। सन 1990-91 में कुल विनियोगों के 58.12 प्रतिशत कोष का निवेश समता अंशों में किया गया था, सन 1994-95 में बढ़कर यह 92.18 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में बढ़कर 93.27 प्रतिशत हो गया। जबकि स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोग निरन्तर कम हुआ। सन 1990-91 में 28.75 प्रतिशत कोष का निवेश स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में किया गया था, सन 1994-95 में यह घटकर 3.75 प्रतिशत हो गया और सन् 1999-2000 में घटकर 2.64 प्रतिशत हो गया। कर योजनाओं की विनियोग पद्धति के विश्लेषण से यह संकेत मिलता है कि ये योजनाएं वृद्धि योजनाओं की तरह उच्च जोखिम आधारित होती है और इनका निष्पादन पूर्णतः स्कन्ध बाजार (Stock Market) पर आधारित होता है।

म्यूचुअल फण्ड योजनाओं का मुख्य उद्देश्य पूँजी अभिवृद्धि के साथ - साथ मूलधन की सुरक्षा एवं नियमित समुचित प्रत्याय प्रदान करना है। अतः प्रत्येक कोष प्रबन्धक कोषों का विनियोग करते समय कोषों के विनियोग उद्देश्यों को ध्यान में रखकर ही प्रतिभूतियों का चयन करता है और उसमें निवेश करता है जिससे कि कोषों के विनियोग उद्देश्यों की प्राप्ति हो सके।

00-----00

# छठा अध्याय

## म्यूचुअल फण्ड : आय एवं व्यय

प्रस्तुत अध्याय में म्यूचुअल फण्डों द्वारा अर्जित की जाने वाली आय एव उसके द्वारा किये जाने वाले व्ययों के विश्लेषण से सम्बन्धित विस्तृत आकडों को प्रस्तुत किया गया है। इसमें म्यूचुअल फण्ड उद्योग के आय एवं व्ययों का समग्र रुप से विश्लेषण किया गया है, साथ ही साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया, सार्वजनिक क्षेत्र एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों का भी अलग–अलग विश्लेषण किया गया है। इसके अलावा आय एव व्ययो का स्रोतवार निजी एव सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों का पृथक–पृथक एवं सामूहिक रूप से विश्लेषण किया गया है।

म्यूचुअल फण्ड विभिन्न मदों पर व्यय करता है। इसमें कुछ व्यय वैधानिक प्रकृति के होते है जबकि कुछ ऐच्छिक/विवेकाधीन व्यय होते हैं। म्यूचुअल फण्डों द्वारा किये जाने वाले प्रमुख व्ययों में प्रबन्ध शुल्क, न्यास शुल्क, कर्मचारियों का व्यय, कार्यालय एवं प्रशासनिक व्यय पंजीकरण एवं कानूनी व्यय, एजेन्ट का कमीशन, प्रचार व्यय अकेक्षण शुल्क आदि सम्मिलित है। इसके अलावा म्यूचुअल फण्ड के आय एवं व्यय खाते के व्यय पक्ष में निम्न व्ययों को भी सम्मिलित किया जाता है–

(i) विनियोग के मूल्य में ह्रास हेतु प्रावधान।

(ii) संदिग्ध, अर्जित एवं अदत्त आय हेतु प्रावधान।

(iii) संदिग्ध चालू सम्पत्तियों हेतु प्रावधान।

(iv) विनियोग के विक्रय अथवा भुगतान पर हानि।

(v) अन्तर योजना हस्तान्तरण (Inter-Scheme Tronsfer) पर हानि।

(vi) दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन।

(vii) स्थायी सम्पत्तियों पर ह्रास।

कुछ व्यय जैसे अंकेक्षण शुल्क पजीकरण एव कानूनी व्यय अनिवार्य है जबकि अन्य विवेकाधीन व्यय हैं। विनियोगों पर प्रत्याय में वृद्धि करने हेतु मुख्य रूप से दो तरीके हैं – 1 विनियोगों पर अत्यधिक लाभ कमाकर, 2 लागत में कटौती करके। इसी सदर्भ मे म्यूचुअल फण्ड के आय एव व्ययों के विश्लेषण को अत्यधिक महत्व दिया जाता है। जब बाजार का रूझान मजबूती की ओर हो और कोष प्रबन्धक निर्धारित लक्ष्य या दर प्राप्त करने के लिए सघर्षरत हो, तब म्यूचुअल फण्ड के व्ययों को अत्यधिक कुशलतापूर्वक नियन्त्रित करना चाहिए।

म्यूचुअल फण्ड व्यवसाय में पूजी की उत्पादकता एक महत्वपूर्ण मानदण्ड है। पूँजी को एकमात्र विनियोग मानते हुए इस पर प्राप्त आय को उत्पादकता का सूचक माना जाता है। कोष प्रबन्धक की कुशलता को मापने का सबसे अच्छा आधार उत्पादकता में वृद्धि है। उत्पादकता को मापने से विभिन्न म्यूचुअल फण्डों के मध्य तुलना करना आसान हो जाता है।

म्यूचुअल फण्डों के निष्पादन को मापने के लिए दूसरा प्रमुख तरीका इसके द्वारा जनित आय है। म्यूचुअल फण्ड निम्न स्रोतों से आय प्राप्त करता है।

**(i)** लाभांश

**(ii)** ब्याज

**(iii)** सम्पत्तियों के विक्रय पर लाभ

**(iv)** अन्तर योजना हस्तान्तरण पर लाभ अथवा सम्पत्तियों की विक्री

**(v)** अन्य आय।

तालिका संख्या 4.1 से लेकर 4.16 तक में म्यूंचुअल फण्ड उद्योग के समग्र एवं सार्वजनिक क्षेत्र, निजी क्षेत्र एवं यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के म्यूचुअल फण्डों के अलग-अलग आय एवं व्ययों का विवरण दिया गया है। इन तालिकाओं द्वारा प्रत्येक म्यूचुअल फण्ड के आय एवं व्ययों का भी विस्तृत विवरण प्रस्तुत किया गया है।

## तालिका संख्या 4.1

### उद्योग के आय व्यय का विवरण

### सन् 1990-91 से सन् 1994-95-1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| व्यय | 141.29 | 546.11 | 972 37 | 767 96 | 1698.58 | 1002 637 | 2348 01 |
| (प्रतिशत) | 4.62 | 9 27 | 14 68 | 7 92 | 16 55 | 7 98 | 16 63 |
| वितरित आय | 2494.53 | 3420 08 | 3929 19 | 5899 42 | 6926 66 | 7681 861 | 9649 02 |
| (प्रतिशत) | 81 51 | 58 02 | 59 32 | 60 81 | 67 49 | 61 14 | 68 34 |
| सामान्य संचय | 400.90 | 1704 35 | 744 84 | 1923 51 | 1241 25 | 2502 824 | 1699 94 |
| (प्रतिशत) | 13.10 | 28 92 | 11 25 | 19 83 | 12 09 | 19 92 | 12.04 |
| अन्य | 28 54 | 232 77 | 986 12 | 1181 80 | 388 00 | 1377 05 | 422 16 |
| (प्रतिशत) | 0.93 | 3 95 | 14 89 | 12 18 | 3 78 | 10 96 | 2.99 |
| जनित व्यय | 3060 26 | 5894 21 | 6623 40 | 9701 49 | 10263 14 | 12564 38 | 14119 14 |

स्रोत-एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका संख्या 4.1 में यह दर्शाया गया है कि प्रत्येक अर्जित रुपये को किस प्रकार व्यय किया गया है म्यूचुअल फण्ड अपनी आय का प्रयोग विभिन्न उद्देश्यों के लिए करते हैं जैसे – कोष प्रबन्ध से सम्बन्धित व्ययों हेतु, निवेशकों को लाभाश वितरण हेतु, सचित खातों हेतु एवं अन्य विभिन्न आवश्कताओं एवं प्रारम्भिक समायोजकों हेतु। प्रमुख व्यय के रूप में लाभांश का वितरण होता है।[1] तालिका संख्या 4 1 से स्पष्ट है कि सन् 1999–2000 में कुल आय का लगभग 68 34% राशि को लाभाश के रुप में वितरित किया गया है जबकि सन् 1990–91 में यह राशि कुल आय का लगभग 82% थी।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग के प्रारम्भिक वर्षो में आय के वितरण पर कुछ प्रतिबध लगे हुए थे। सेबी (SEBI) के दिशा निर्देशों में इस बात पर प्रतिबंध लगाया गया कि आय का वितरण केवल लाभांश के रुप में अथवा ब्याज के रूप में ही किया जाए। इस दिश निर्देश में बाद में कुछ ढील दी गयी जिसके कारण आय के वितरण में गिरावट आयी। दूसरा सम्बन्धित क्षेत्र व्ययों में हो रही वृद्धि है। सन् 1990–91 में म्यूचुअल फण्ड उद्योग द्वारा जनित कुल आय का मात्र 4 62% व्यय हुआ परन्तु 5 वर्ष के पश्चात यह तीव्रता के साथ बढ्ते हुए कुल आय का 16 55 (लगभग तीन गुने से अधिक) हो गया (तालिका 4 1) और सन् 1999–2000 में बढकर 16.63% हो गया इस तरह से बढ रहे व्ययों पर नियन्त्रण रखने के लिए नियामक संगठनों द्वारा एव स्वयं म्यूचुअल फण्ड के द्वारा प्रयास किया जाना चाहिए ताकि कोष प्रबन्ध की कुशलता में वृद्धि के साथ ही साथ अनावश्यक व्ययों को भी कम किया जा सके। दूसरा बाधक तत्व सामान्य कोष में जनित आय का बहुत कम अथवा मामूली हस्तान्तरण है। सन् 1990–91 में कुल आय का लगभग 13 10% सामान्य सचय में स्थानान्तरित किया गया सन् 1994–95 में यह घटकर 12 09% हो गया यद्यपि पुन· यह बढकर सन् 1998–99 में 19.92% हो गया किन्तु पुनः अगले वर्ष घटकर यह पुनः 12.04% हो गया (तालिका संख्या 4.1)। यद्यपि कि यह गिरावट 7 88 की है परन्तु इस मद में राशि की मात्रा भी कोई बड़ी राशि नहीं है इसलिए 7.88 की गिरावट भी महत्वूपर्ण है।

तालिका संख्या 4.2 से तालिका संख्या 4.16 में अलग-अलग आय एवं व्ययों का विवरण प्रस्तुत किया गया है।

---

1– सहदेवन के0जी0 एण्ड त्रिपालराजू एम0, 'डेटा इन्टर प्रेटेशन एण्ड एनालसिस; प्रिन्टिस हाल आफ इन्डिया, नयी दिल्ली 1997 पृष्ठ संख्या–73

तालिका संख्या 4.2

यू0टी0आई0 के आय-व्यय का विवरण

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| व्यय | 113.245 | 415 622 | 611 233 | 413 309 | 855 278 | 1030 845 | 1083 242 |
| (प्रतिशत) | 4 06 | 8 44 | 11 22 | 5 30 | 10 92 | 11 05 | 10 97 |
| वितरित आय | 2336.377 | 2984 339 | 3412 645 | 5168 566 | 6253 223 | 7461 270 | 7808 825 |
| (प्रतिशत) | 83.86 | 60 63 | 62 63 | 66 24 | 79 86 | 79 98 | 79 08 |
| सामान्य संचय | 323.821 | 1334 156 | 480 469 | 1198 948 | 395 885 | 456 184 | 500 641 |
| (प्रतिशत) | 11.62 | 22 11 | 8 82 | 15 37 | 5 06 | 4 89 | 5 07 |
| अन्य | 17.458 | 208 904 | 945.670 | 1090 389 | 319 913 | 380 619 | 481 879 |
| (प्रतिशत) | .63 | 4 24 | 17 35 | 13 98 | 4 09 | 4 08 | 4 88 |
| जनित व्यय | 2785.887 | 4921 832 | 5449 157 | 7802 235 | 7830 719 | 9328 92 | 9874 59 |

स्रोत-यूटीआई एन्यूअल रिपार्ट

## तालिका संख्या 4.3

### सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों के आय व्यय का विवरण

(यूटीआई को छोड़कर)

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| व्यय | 28 05 | 130 48 | 361 14 | 351.34 | 591 06 | 504 296 | 861 805 |
| (प्रतिशत) | 10 22 | 13 42 | 30 75 | 18 87 | 28 10 | 19 26 | 28 97 |
| वितरित आय | 158.16 | 435 74 | 516 55 | 730 85 | 653 98 | 1077 978 | 959 081 |
| (प्रतिशत) | 57.64 | 44 81 | 43 99 | 39 25 | 31 09 | 41 17 | 32 24 |
| सामान्य संचय | 77.08 | 370 20 | 264 37 | 690 74 | 787 86 | 962.509 | 1072 125 |
| (प्रतिशत) | 28 09 | 38.07 | 22 51 | 37 09 | 37 46 | 36 76 | 36 04 |
| अन्य | 11.08 | 23 87 | 40 45 | 91 41 | 68.08 | 73 575 | 81 807 |
| (प्रतिशत) | 4.04 | 2 45 | 3.44 | 4 91 | 3 24 | 2 81 | 2 75 |
| जनित व्यय | 274 37 | 972 38 | 1174 25 | 1862 12 | 2103 23 | 2618 36 | 2974 82 |

स्रोत- एन्यूअल रिपार्ट

## तालिका संख्या 4.4

### निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों के आय व्यय का विवरण

### सन् 1993-94 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| व्यय | 3 31 | 252 24 | 645 587 | 1006 460 |
| (प्रतिशत) | 8 92 | 76 62 | 75 14 | 76 31 |
| वितरित आय | 0 00 | 19 46 | 47 083 | 79 00 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 5 91 | 5 48 | 5 99 |
| सामान्य संचय | 33.82 | 57 50 | 149 755 | 226 984 |
| (प्रतिशत) | 91 08 | 17 47 | 17 43 | 17 21 |
| अन्य | 0.00 | 0 00 | 16 754 | 6 462 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 0 00 | 1 95 | 49 |
| जनित व्यय | 37 14 | 329 20 | 859 18 | 1318 91 |

स्रोत- एन्यूअल रिपार्ट आफ प्राइवेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड

## तालिका संख्या 4.5

### उद्योग द्वारा जनित आय का विवरण

### सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| यू0टी0आई0 | 2785.89 | 4921 83 | 5449 16 | 7802 24 | 7830 72 | 9815 74 | 10671 19 |
| (प्रतिशत) | 91.03 | 84.50 | 82.27 | 80 42 | 76 30 | 74.83 | 74 62 |
| सार्वजनिक क्षेत्र | 274.37 | 972.38 | 1174 25 | 1862 12 | 2103 23 | 2619 12 | 2913 85 |
| (प्रतिशत) | 8.97 | 16.50 | 17.73 | 19 19 | 20 49 | 19 96 | 20 37 |
| निजी क्षेत्र | अनुपलब्ध | अनुपलब्ध | अनुपलब्ध | 37 14 | 329 20 | 682 32 | 716 46 |
| (प्रतिशत) | ,, | ,, | ,, | 0.38 | 3 21 | 5प20 | 5 00 |
| योग- | 3060.26 | 5894.21 | 6623.40 | 9701.49 | 10263.14 | 13117.18 | 14301.50 |

स्रोत- एन्यूअल रिपार्ट

## तालिका संख्या 4.6

### उद्योग द्वारा स्रोतवार जनित आय का विवरण
### सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| लाभांश | 125.32 | 177 44 | 288 60 | 384 02 | 601 57 | 678 692 | 897 354 |
| (प्रतिशत) | 4 10 | 3 01 | 4 36 | 3 96 | 5 86 | 4 98 | 6 40 |
| ब्याज | 2322.50 | 3134 44 | 4261 77 | 4865 48 | 5496 38 | 6946 380 | 7334 468 |
| (प्रतिशत) | 75 89 | 53 18 | 64 35 | 50 15 | 53 55 | 50 97 | 52 31 |
| विनियोगो की बिक्री से लाभ | 535.72 | 2304 05 | 1675 81 | 3015 81 | 3699 65 | 4385 609 | 4884 972 |
| (प्रतिशत) | 17.51 | 39 09 | 25.30 | 31 09 | 36 05 | 32 18 | 34 84 |
| अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ | 12.91 | 31.32 | 138 25 | 271 69 | 259 73 | 295 735 | 368 756 |
| (प्रतिशत) | 0.42 | 0 53 | 2 09 | 2 80 | 2 53 | 2 17 | 2 63 |
| अन्य आंय | 63 81 | 246 96 | 258 98 | 1161 95 | 205 86 | 1321 951 | 535 608 |
| प्रतिशत | 2 09 | 4 19 | 3 91 | 11 98 | 2 01 | 9 7 | 3 82 |
| कुल आय- | 3060.26 | 5894.21 | 6623.40 | 9701.49 | 10263.14 | 13628.37 | 14021 16 |

स्रोत- एन्यूअल रिपार्ट

## तालिका संख्या 4.7

### यू0टी0आई0 द्वारा जनति आय का विवरण

### सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| लाभांश | 119.43 | 146 52 | 231 19 | 304 46 | 463 51 | 641 54 | 682 72 |
| (प्रतिशत) | 4.29 | 2 98 | 4 24 | 3 90 | 5 92 | 6.40 | 6.544 |
| ब्याज | 2132.05 | 2608 20 | 3631.81 | 4118 94 | 4896 82 | 5971.74 | 6013.68 |
| (प्रतिशत) | 76.53 | 52 99 | 66 65 | 52 79 | 62 53 | 59 65 | 57 65 |
| विनियोगो की बिक्री से लाभ | 474.50 | 1967.20 | 1358 12 | 2402 07 | 2331 07 | 3118 63 | 3416 39 |
| (प्रतिशत) | 17.03 | 39 97 | 24 92 | 30 79 | 29 77 | 31.15 | 32 751 |
| अन्य आय . | 59.91 | 199.91 | 228 04 | 974 21 | 139 31 | 278 57 | 318 55 |
| (प्रतिशत) | 2.15 | 4.06 | 4.18 | 12 49 | 1 78 | 2 78 | 3 05 |
| कुल आय | 2785.89 | 4921.83 | 5449.10 | 7802.24 | 7830.72 | 10010.48 | 10431 34 |

स्रोत- यूटीआई एन्यूअल रिपोर्ट

## तालिका संख्या 4.8

### सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो द्वारा जनति आय का विवरण (यू0टी0आई0 छोड़कर)
### सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| लाभांश | 5 90 | 30 92 | 57 41 | 79 54 | 119 87 | 146 64 | 182 43 |
| (प्रतिशत) | 2.15 | 3.18 | 4 89 | 4 27 | 5 70 | 7 28 | 9 068 |
| ब्याज | 190.45 | 526 24 | 629 96 | 743 97 | 561 77 | 682 32 | 613.58 |
| (प्रतिशत) | 69.41 | 54 12 | 53 65 | 39 95 | 26 71 | 33 91 | 30 50 |
| विनियोगो की बिक्री से लाभ | 61 22 | 336 85 | 317 69 | 579 27 | 1106 24 | 812 05 | 908 37 |
| (प्रतिशत) | 22 31 | 34 64 | 27 05 | 31 11 | 52 60 | 40 35 | 45 154 |
| अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ | 12 91 | 31 32 | 138 25 | 271 69 | 257 20 | 298 76 | 238 15 |
| (प्रतिशत) | 4 70 | 3 22 | 11 77 | 14 59 | 12 23 | 14 848 | 11 838 |
| अन्य | 3 90 | 47 05 | 30 94 | 187 66 | 58 15 | 71 84 | 69 15 |
| प्रतिशत | 1.42 | 4 84 | 2 63 | 10 08 | 2 76 | 3 57 | 3 437 |
| कुल आय- | 274.37 | 972.38 | 1174.25 | 1862 12 | 2103 23 | 2012.06 | 2011.68 |

<u>स्रोत</u>- एन्यूअल रिपोर्ट आफ पब्लिक सेक्टर म्यूचुअल फण्ड्स

## तालिका संख्या 4.9

### निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों द्वारा जनित आय का विवरण
### सन् 1993-94 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| लाभांश | 0 02 | 18 19 | 31 85 | 107 52 |
| (प्रतिशत) | 0.05 | 5 52 | 5 306 | 0 699 |
| ब्याज | 2.57 | 37 79 | 74 97 | 219.16 |
| (प्रतिशत) | 6 92 | 11 48 | 12 49 | 17 73 |
| विनियोगो की बिक्री से लाभ | 34 47 | 262 34 | 371 46 | 697.34 |
| (प्रतिशत) | 92 82 | 79 69 | 61 88 | 56 422 |
| अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ | 0.00 | 2.53 | 29 94 | 38 76 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 0 77 | 4.988 | 3 136 |
| अन्य | 0.08 | 8 40 | 91.99 | 173 15 |
| प्रतिशत | 0 21 | 2 55 | 15 32 | 14 00 |
| कुल आय- | 37 14 | 329.20 | 600.21 | 1235 93 |

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ प्राईबेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड

## तालिका संख्या 4.10
### कोषवार आय वितरण का विवरण
### सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ❖ बी.ओ.आई. एम एफ | 52 59 | 57 91 | 60 13 | 42 13 | 79 29 | 77 34 | 79 83 |
| (प्रतिशत) | 48 94 | 47 51 | 42 75 | 45 93 | 43 26 | 45 98 | 43 97 |
| ❖ केन बैंक एम.एफ | 49 23 | 149 85 | 75 87 | 162 27 | 12 81 | 115 18 | 176 21 |
| (प्रतिशत) | 50 93 | 31 49 | 18 59 | 24 89 | 1 78 | 24 89 | 23 34 |
| ❖ जी.आई.सी. एम.एफ. | अनुपलब्ध | 38 88 | 93 05 | 137 02 | 148 42 | 189 15 | 205 34 |
| (प्रतिशत) | ,, | 68 74 | 88 36 | 84 06 | 68 95 | 83 21 | 69 94 |
| ❖ इन्ड बैंक एम.एफ. | 18 82 | 56 10 | 81 26 | 87 81 | 111 56 | 104 81 | 132 28 |
| (प्रतिशत) | 76 42 | 68 44 | 70 85 | 57 31 | 51 20 | 57 13 | 50 29 |
| ❖ एल.आई.सी. एम.एफ. | 37 51 | 62 11 | 87 54 | 147.28 | 101 60 | 169 37 | 143 19 |
| (प्रतिशत) | 82 23 | 62 41 | 62 10 | 49 96 | 41 95 | 48 98 | 42 38 |
| ❖ पी.एन.बी. एम.एफ. | अनुपलब्ध | 13 00 | 14 03 | 32 71 | 83 53 | 67 85 | 198 36 |
| (प्रतिशत) | ,, | 52 58 | 45 43 | 52 65 | 114 84 | 51 98 | 110 38 |
| ❖ एस.बी.आई. एम.एफ. | ,, | 57 88 | 104 67 | 121 62 | 116 78 | 213 58 | 209 13 |
| (प्रतिशत) | ,, | 51 77 | 44 79 | 27 32 | 25 75 | 28 15 | 26 94 |
| उप-योग | 158 16 | 435 74 | 516 55 | 730 85 | 653 98 | 937 28 | 1144 34 |
| (प्रतिशत) | 57 64 | 44 81 | 43 99 | 39 25 | 31 09 | 40 21 | 32.06 |
| ❖ यू.टी.आई. एम.एफ. | 2336.38 | 2984 34 | 3412 65 | 5168 57 | 6253 22 | 7683 28 | 8197 91 |
| (प्रतिशत) | 83 86 | 60 63 | 62 63 | 66 24 | 79 86 | 67 18 | 80 13 |
| ❖ कुल योग | 2494 53 | 3420.08 | 3929 19 | 5899 42 | 6907 20 | 8620 50 | 9342 25 |
| (प्रतिशत) | 81 51 | 58 02 | 59 32 | 61 04 | 69 81 | 62 14 | 70 31 |

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

## तालिका संख्या 4.11

### निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड की आय का विवरण
### सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 20 शताब्दी म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | एपिल म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | सी.आर वी म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | कोठारी म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | मार्गन स्टेनले म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | टाउरुस म्यूचुअल फण्ड 1999-2000 | योग 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| लाभांश | 0.94 | 0.00 | 0 51 | 1 37 | 1 21 | 1 51 | 10 82 | 1.84 | 18 19 |
| (प्रतिशत) | 3.02 | 0.00 | 4 26 | 10 56 | 4.60 | 1 09 | 13 05 | 7 31 | 5 52 |
| ब्याज | 4.77 | 0 79 | 1.11 | 0 82 | 8 94 | 7 38 | 10 46 | 3 53 | 37.79 |
| (प्रतिशत) | 15 40 | 100 00 | 9.32 | 6 32 | 34 06 | 5 34 | 12 61 | 14 00 | 11 48 |
| विनियोगो की बिक्री से लाभ | 24.77 | 0 00 | 8 19 | 10 61 | 15 76 | 129 17 | 55 14 | 18 70 | 262 34 |
| (प्रतिशत) | 79.89 | 0.00 | 69 02 | 81 80 | 60 06 | 93 45 | 66.52 | 74 18 | 79 69 |
| अन्तर योजना स्थानान्तरण पर तथा विनियोग की बिक्री से लाभ | 0.53 | 0 00 | 1 05 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 96 | 2 53 |
| (प्रतिशत) | 1.70 | 0 00 | 8.83 | 0 00 | 0.00 | 0 00 | 0 00 | 3 79 | 0 77 |
| अन्य आय | 0.00 | 0 00 | 1 07 | 0 17 | 0 34 | 0 16 | 6.48 | 0 18 | 8 40 |
| प्रतिशत | 0.00 | 0 00 | 8 98 | 1 31 | 1 28 | 9 11 | 7 82 | 0.72 | 2.55 |
| कुल आय- | 31.01 | 0.79 | 11.87 | 12.97 | 26.23 | 138.21 | 82 90 | 25.21 | 329 20 |

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ प्राईवेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड्स

## तालिका संख्या 4.12

व्यय एक तुलनात्मक स्थिति
सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ में

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| यू.टी.आई. म्यूचुअल फण्ड | 113 25 | 415 62 | 611 23 | 413 31 | 855 28 | 1487 08 | 1561 69 |
| (प्रतिशत) | 4 06 | 8 44 | 11 22 | 5 30 | 10 92 | 10 99 | 11 04 |
| सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड (यू.टी.आई. को छोड़कर) | 28 05 | 130.48 | 361 14 | 351 34 | 591 06 | 840 15 | 989 31 |
| (प्रतिशत) | 11.22 | 13 42 | 30 75 | 18 87 | 28 10 | 28 38 | 29 26 |
| निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड | अनुपलब्ध | अनुपलब्ध | अनुपलब्ध | 3 31 | 252 24 | 646 92 | 572 37 |
| (प्रतिशत) | ,, | ,, | ,, | 8 92 | 76 62 | 76 31 | 77 14 |
| कुल योग (उद्योग) | 141 29 | 546 11 | 972 37 | 767 96 | 1698 58 | 2974 15 | 3123 37 |
| (प्रतिशत) | 4 62 | 9 27 | 14 68 | 7 92 | 16 55 | 16 82 | 17 53 |

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका सख्या 4 13

म्यूचुअल फण्ड उद्योग मदवार व्यय का विवरण

सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ❖ प्रबन्ध शुल्क | 10 97 | 45 68 | 33 49 | 104 41 | 205 13 | 425 15 | 416 27 |
| ❖ न्यास शुल्क | 0 09 | 9 75 | 17 20 | 10 23 | 5 46 | 10 25 | 9 68 |
| ❖ वेतन एवं भत्ते | 10 78 | 10 71 | 14 05 | 18 11 | 19 04 | 129 65 | 128 15 |
| ❖ कार्यालय व्यय | 24 08 | 41 54 | 55 24 | 78 63 | 111 59 | 217 71 | 215 63 |
| ❖ पंजीकरण एव कानूनी व्यय | 0 07 | 0 49 | 1 73 | 4 63 | 7 88 | 27 05 | 29 18 |
| ❖ प्रचार/एजेन्ट का कमीशन | 12 02 | 19 59 | 51 04 | 61 93 | 60 94 | 138 51 | 127 68 |
| ❖ अंकेक्षण शुल्क | 0 07 | 0 13 | 0 23 | 0 42 | 0 70 | 9 18 | 8 97 |
| ❖ अन्य संचालन व्यय | 12 05 | 136 20 | 66 47 | 68 99 | 137 32 | 39 73 | 42 23 |
| ❖ विनियोगों में ह्रास प्रावधान | 1 61 | 150 89 | 227 23 | 69 61 | 565 05 | 348 81 | 357 62 |
| ❖ संदिग्ध आय हेतु प्रावधान | 33 44 | 53 97 | 355 66 | 162 03 | 132 27 | 725 63 | 789 97 |
| ❖ संदिग्ध ह्रास और चालू सम्पत्तियों हेतु प्रावधान | 0 00 | 0 00 | 7 87 | 15 31 | 107 93 | 235 43 | 265 46 |
| ❖ बिक्री पर हानि (विनियोग) | 6 91 | 13 76 | 35 26 | 43 43 | 163 11 | 168 97 | 204 35 |
| ❖ अन्तर योजना स्थान्तरण/विनियोग पर हानि | 0 06 | 1 83 | 15 15 | 16 97 | 23 34 | 268 92 | 286 91 |
| ❖ दीर्घकालीन आयात व्यय का अपलेखन | 24 84 | 56 28 | 84 34 | 113 12 | 139 88 | 46 23 | 47 62 |
| ❖ स्थायी सम्पत्तियों पर हानि | 4 32 | 5 29 | 7 43 | 10 14 | 18 94 | 182 93 | 193 65 |
| ❖ कुल व्यय | 141 29 | 546 11 | 972 37 | 767 96 | 1698 58 | 2974 15 | 3123 37 |

❖ इसमें अशस्थान्तरण स्टेम्प शल्क, सरक्षकता सम्बन्धी व्यय, ट्रान्सफर एजेन्ट शुल्क तथा ब्याज एव किराया सम्मिलित है।

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

## तालिका सख्या 4 14

### यू0टी0आई0 म्यूचुअल फण्ड  मदवार व्यय का विवरण

### सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ❖ प्रबन्ध शुल्क | 0 50 | 0 68 | 1 23 | 1 70 | 2 57 | 4 98 | 4 17 |
| ❖ वेतन एवं भत्ते | 10 51 | 9 92 | 13 02 | 16 49 | 18 96 | 39 15 | 46 94 |
| ❖ कार्यालय व्यय | 23 28 | 38 91 | 50 67 | 75 14 | 105 78 | 104 93 | 117 82 |
| ❖ पंजीकरण एव कानूनी व्यय | 0 01 | 0 05 | 0 04 | 0 03 | 0 02 | 1 98 | 1 24 |
| ❖ प्रचार व्यय* | 11 99 | 18 53 | 49 84 | 50 24 | 58 40 | 198 83 | 176 82 |
| ❖ अंकेक्षण शुल्क | 0 04 | 0 06 | 0 08 | 0 10 | 0 16 | 1 27 | 1 58 |
| ❖ अन्य संचालन व्यय | 7 96 | 124 66 | 52 46 | 46 29 | 81 76 | 218 43 | 235 41 |
| ❖ विनियोगों में ह्रास प्रावधान | 0 01 | 130 08 | 24 36 | 11 67 | 364 27 | 574 82 | 569 46 |
| ❖ संदिग्ध आय हेतु प्रावधान | 33 44 | 51 81 | 352 09 | 133 58 | 119 21 | 118 23 | 142 10 |
| ❖ दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन | 21 23 | 35 75 | 60 11 | 68 06 | 85 30 | 180 29 | 198 94 |
| ❖ स्थायी सम्पत्तियों पर ह्रास | 4 29 | 5 18 | 7 33 | 10 02 | 18 84 | 44 17 | 67 21 |
| ❖ कुल व्यय | 113 25 | 415 62 | 611 23 | 413 31 | 855 28 | 1487 08 | 1561 69 |

❖ इसमें एजेन्ट का कमीशन भी सम्मिलित है

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट आफ यू.टी आई

### तालिका सख्या 4 15

### सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो की व्यय पद्धति

### सन् 1990-91 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड मे

| | 1990-91 | 1991-92 | 1992-93 | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ❖ प्रबन्ध शुल्क | 10 47 | 45 00 | 32 26 | 99 85 | 171 86 | 243 98 | 324 17 |
| ❖ न्यास शुल्क | 0 09 | 9 75 | 17 20 | 10 23 | 5 15 | 7 24 | 8 41 |
| ❖ कर्मचारियों का व्यय | 0 27 | 0 79 | 1 03 | 1 62 | 0 08 | 1 97 | 2 13 |
| ❖ कार्यालय एवं प्रशासनिक व्यय | 0 81 | 2 63 | 4 57 | 3 49 | 2 02 | 4 19 | 5 11 |
| ❖ पंजीकरण एवं कानूनी व्यय | 0 06 | 0 45 | 1 68 | 4 61 | 6 39 | 14 39 | 12 28 |
| ❖ एजेन्ट का कमीशन | 0 00 | 0 01 | 0 04 | 0 06 | 0 01 | 1 15 | 1 04 |
| ❖ प्रचार व्यय | 0 03 | 1 05 | 1 17 | 1 63 | 2 49 | 4 98 | 3 47 |
| ❖ अंकेक्षण शुल्क | 0 03 | 0 07 | 0 15 | 0 32 | 0 48 | 1 24 | 1 42 |
| ❖ अन्य संचालन व्यय | 4 09 | 11 55 | 14 00 | 22 69 | 32 23 | 41 07 | 73 94 |
| ❖ विनियोग मूल्य में ह्रास हेतु प्रावधान | 1 60 | 20 81 | 202 86 | 57 94 | 114 79 | 102 79 | 137 31 |
| ❖ अदत्त एवं संदिग्ध अर्जित आय हेतु प्रावधान | 0 00 | 2 15 | 3 57 | 28 45 | 13 06 | 17 89 | 28 12 |
| ❖ संदिग्ध एवं चालू सम्पत्तियों हेतु प्रावधान | 0 00 | 0 00 | 7 87 | 15 31 | 107 93 | 47 28 | 69 67 |
| ❖ विनियोगों की बिक्री पर हानि | 6 91 | 13 76 | 35 26 | 42 98 | 79 49 | 31 34 | 58 74 |
| ❖ अन्तर योजना स्थान्तरण एव विनियोग की बिक्री पर हानि | 0 06 | 1 83 | 15 15 | 16 97 | 19 81 | 17 21 | 21 13 |
| ❖ दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन | 3 61 | 20 53 | 24 23 | 45 06 | 35 19 | 42 94 | 49 59 |
| ❖ स्थायीय सम्पत्तियों पर ह्रास | 0 03 | 0 11 | 0 10 | 0 13 | 0 10 | 1 27 | 1 86 |
| ❖ कुल व्यय | 28 05 | 130 48 | 361 14 | 351 34 | 591 06 | 580 84 | 798 39 |
| ❖ कुल आय | 274 37 | 972 38 | 1174 25 | 1862 12 | 2103 23 | 2617 93 | 2853 16 |

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

तालिका सख्या 4 16

निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड मदवार व्यय

सन् 1993-94 से सन् 1999-2000 तक

रू0 करोड़ मे

| | 1993-94 | 1994-95 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| ❖ प्रबन्ध शुल्क | 2 86 | 30 71 | 127 15 | 209 95 |
| ❖ न्यास शुल्क | 0 00 | 0 31 | 2 97 | 6 73 |
| ❖ कार्यालय व्यय | 0 00 | 3 79 | 7 14 | 9 30 |
| ❖ पजीकरण एव कानूनी व्यय | 0 00 | 1 47 | 3 85 | 2 26 |
| ❖ एजेन्ट का कमीशन | 0 00 | 0 01 | 1 18 | 1 04 |
| ❖ प्रचार व्यय | 0 00 | 0 02 | 1 99 | 1 28 |
| ❖ अंकेक्षण शुल्क | 0 00 | 0 07 | 2 24 | 4 68 |
| ❖ अन्य सचालन व्यय | 0 00 | 23 32 | 42 16 | 148 31 |
| ❖ विनियोग मूल्य में ह्रास हेतु प्रावधान | 0 00 | 85 99 | 145 31 | 257 95 |
| ❖ विनियोगों की बिक्री पर हानि | 0 45 | 83 63 | 127 15 | 187 20 |
| ❖ अन्तर योजना स्थान्तरण एव विनियोग पर हानि | 0 00 | 3 53 | 6 05 | 9 38 |
| ❖ दीर्घकालीन आयगत व्यय का अपलेखन | 0 00 | 19 40 | 30 17 | 94 15 |
| ❖ कुल आय | 3 31 | 252 24 | 497 34 | 932 14 |

स्रोत- एन्यूअल रिपोर्ट

उपर्युक्त तालिकाओं में प्रस्तुत आकड़ो के तुलनात्मक अध्ययन से स्पष्ट होता है कि यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की तुलना में आय एव व्ययों के सन्दर्भ में कुशलता का परिचय दिया है। यदि यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के आय एव व्ययों की तुलना सम्पूर्ण म्यूचुअल फण्ड उद्योग के आय एव व्ययों से की जाए तो यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की सफलता के लिए निम्न तत्वों को आधार माना जा सकता है।

1- यूनिट ट्रस्ट आप इण्डिया द्वारा सर्वाधिक उपयुक्त एव कुशल कोष प्रबन्धक के रूप में अपनी स्थिति/छवि को बनाये रखना है। सन् 1994-95 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने अपनी कुल आय का मात्र 10 92 राशि अपने कोष प्रबन्ध पर व्यय किया यह राशि उस वर्ष में इस उद्योग द्वारा किये गये कुल औसत व्यय की तुलना में कम रही (तालिका सख्या 4 12)। इन वर्षो में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का व्यय अनुपात म्यूचुअल फण्ड उद्योग के औसत व्यय अनुपात से काफी कम रहा (तालिका सख्या 4 14)।

2- यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने आय के बहुत उदार वितरक एव निवेशकों के हितैषी म्यूचुअल फण्ड के रुप में अपने आपको स्थापित किया। इन 10 वर्षो की अवधि में इसकी आय वितरण नीति के विश्लेषण से स्पष्ट है कि इन 10 वर्षो की अवधि में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की वितरण नीति इसके अन्य प्रतियोगियों की अपेक्षा बिना किसी अपवाद के बेहतर रही। यहाँ तक कि सन् 1994-95 में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया ने अपनी कुल आय का लगभग 82 प्रतिशत भाग निवेशकों में वितरित किया जबकि इस अवधि में म्यूचुअल फण्ड उद्योग में औसत 70 प्रतिशत आय के वितरण की दर थी।

तालिका सख्या 4 3 एव 4 4 में क्रमश सार्वजनिक एव निजी के म्यूचुअल फण्ड की आय एव व्यय का अलग-अलग विवरण प्रस्तुत किया गया है। इस विश्लेषण से एक महत्वपूर्ण तथ्य यह सामने आया है कि सार्वजनिक एवं निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों के व्ययों में लगातार वृद्धि का रुझान देखा गया है। सन् 1999-2000

में सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों ने अपनी कुल आय का 28 प्रतिशत व्यय कोष प्रबन्ध पर किया एव उसी अवधि में उन्हीं मदों पर निजी क्षेत्र में लगभग 77 प्रतिशत व्यय किया गया (तालिका सख्या 4 3 एव 4 4)। जहाँ तक आय के वितरण का प्रश्न है सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की तरह उतने उदार नहीं है। सन् 1994-95 में सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों ने अपने आय का औसतन 31 प्रतिशत वितरण किया जो बढकर 1999-2000 में 32 24 प्रतिशत हो गया जबकि उन्होंने ही 1991-92 में 45 प्रतिशत आय का वितरण किया था इसमें जी आई सी म्यूचुअल फण्ड आय वितरण में सबसे आगे रहा। उसके पश्चात क्रमश इण्ड बैंक एव पी एन बी म्यूचुअल फण्ड ने आय का वितरण किया। पी एन बी म्यूचुअल और यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया को छोड़कर सभी म्यूचुअल फण्डों द्वारा किये गये आय के वितरण में गिरावट दर्ज की गयी है। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया उदार आय वितरण के कारण जनसामान्य में अधिक लोकप्रिय सस्थान रहा। अपनी उदार नीति के कारण ही यह इस उद्योग में लगे अन्य सस्थानों की अपेक्षा लघु विनियोगियों को अपनी ओर आकर्षित करने में सफल रहा।

सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की एक विशेषता यह रही है कि उन्होंने अपने आय का एक महत्वपूर्ण हिस्सा सामान्य सचय में स्थान्तरित किया है। पिछले पाच वर्षो में उन्होंने निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डो और यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के द्वारा सामान्य कोष में स्थानान्तरित राशि से भी अधिक स्थानान्तरित किया है यह सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों के निष्पादन का एक अत्यन्त महत्वपूर्ण पहलू रहा है।

तालिका सख्या 4 5 में उद्योग द्वारा जनित आय का विवरण प्रस्तुत किया गया है। तालिका में प्रस्तुतत आकड़ो के विश्लेषण से स्पष्ट है कि उद्योग द्वारा जनित कुल आय का लगभग 91 प्रतिशत भाग का सृजन अकेले यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया द्वारा किया गया। दूसरे शब्दों में 1990-91 में उद्योग द्वारा सृजित कुल आपका केवल 9 प्रतिशत भाग का सृजन ही सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड कर सके। यद्यपि कि सन। 1994-95 में उन्होने अपनी आय को लगभग 20.49 प्रतिशत (दो गुने से

अधिक) तक बढाया यह स्थिति सन् 1999-2000 तक बनी रही (तालिका सख्या 4 5)। इस अवधि में यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया का हिस्सा घटकर 74 2 प्रतिशत पर आ गया। यह किसी भी विकास कर रहे बाजार एव सरचनाओं में हो रहे परिवर्तन का स्वाभाविक परिणाम है।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग की आय का अधिकाश भाग विनियोगों से प्राप्त ब्याज से आता है। इनके खरीद एव बिक्री के कार्यो से अधिक आय नहीं होती है। पिछले 5 वर्षो में आय के स्रोत के स्वरूप में काफी परिवर्तन हुआ है। सामान्य रूप से भारतीय पूँजी बाजार एव विशेष रूप से म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास के लिए निम्न तीन तथ्यों पर विशेष ध्यान देना चाहिए।

1- पिछले पाच वर्षो में विनियोगों की बिक्री से लाभ की राशि 17 प्रतिशत से बढकर 36 प्रतिशत अर्थात दो गुनी हो गयी।

2- ब्याज से आय जो कि सन् 1990-91 में कुल आय का 3/4 थी वह घटकर सन् 1994-95 में लगभग 54 प्रतिशत हो गयी और सन् 1999-2000 में घटकर 52 31 प्रतिशत हो गयी।

3- कोष प्रबन्धकों द्वारा आय आधारित प्रतिभूतियों की अपेक्षा वृद्धि आधारित प्रतिभूतियों को वरीयता दिया जाना है।

विनियोगों की बिक्री से प्राप्त लाभ में निरन्तर हो रही वृद्धि से यह पता चलता है कि कोष प्रबन्धक अपने पोर्टफोलियों प्रबन्ध रणनीति में समय-समय पर सशोधन करके बाजार में खरीद एव बिक्री का कार्य कुशलतापूर्वक करते है। वे प्रतिभूतियों की खरीद बिक्री करके अधिक लाभ अर्जित कर लेते है। दूसरा ध्यान देने वाला तथ्य लाभाश से प्राप्त आय है। यह कुल आय के सापेक्ष 4 10 प्रतिशत से बढ़कर पिछले 5 वर्षो में 5 86 पर आ गया है और पुन यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के आय की पद्धति उद्योग में लगे शेष सस्थानों से भिन्न है। यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया के आय के प्रमुख स्रोतों में ब्याज से प्राप्त आय का हिस्सा 60 प्रतिशत से अधिक है। जबकि केवल लगभग 30 प्रतिशत विनियोग के विक्रय से प्राप्त होती है जबकि निजी क्षेत्र के

म्यूचुअल फण्डों ने सन् 1993-94 एव सन् 1994-95 में क्रमश 90 प्रतिशत एव 80 प्रतिशत आय विनियोगों की बिक्री से प्राप्त की। उनके ब्याज से प्राप्त आय का हिस्सा कुल आय का मात्र 12 प्रतिशत रहा।

तालिका सख्या 4 10 से 4 16 तक में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की आय एव व्यय का एक तुलनात्मक विवरण दिया गया है। उक्त तालिकाओं में प्रस्तुत आकडो के विश्लेषण से स्पष्ट है कि केवल इण्ड बैंक और एल0आईसी0 म्यूचुअल फण्ड ने आय के सृजन में एक निश्चित समानता दिखायी है। तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट है कि इण्ड बैंक की आय का प्रमुख स्रोत विनियोगों की बिक्री एव उनके भुगतान से प्राप्त लाभ था जबकि एल0आई0 म्यूचुअल फण्ड की आय का प्रमुख स्रोत बिना किसी अपवाद के ब्याज से प्राप्त आय का रहा है। इसका कारण यह रहा है कि इण्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड ने अपने विनियोग का पैटर्न समता अशों/प्रतिभूतियों को वरीयता देने की रही है जबकि एल0आई0सी0 मयूचुअल फण्ड द्वारा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों को वरीयता देना रहा है। सभी सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों में बैंक आफ इण्डिया म्यूचुअल फण्ड ने अपनी आय का सर्वाधिक हिस्सा समता अशों की खरीद एव बिक्री से प्राप्त लाभ से अर्जित किया है। इसने सन् 1994-95 अपनी कुल आय का लगभग 63 प्रतिशत हिस्सा विनियोगों की बिक्री एव भुगतान से प्राप्त किया है एव आगे चलकर 1999-2000 में इसने इस स्रोत से 75 प्रतिशत आय अर्जित की।

म्यूचुअल फण्ड उद्योग के व्ययों से सम्बन्धित विभिन्न मदों के आकड़ों पर गौर करने से कुछ महत्वपूर्ण तथ्यों का पता चलता है। सन् 1999-2000 में कुल व्यय का 1/3 भाग विनियोगों में ह्रास हेतु प्रावधान पर व्यय हुआ। यह सन् 1991-92 से कुल व्यय के सापेक्ष निरन्तर बढते रहने वाला व्यय मद रहा है। इससे यह पता चलता है कि विनियोग की गुणवत्ता में उत्तरोत्तर गिरावट आयी है। व्यय का दूसरा प्रमुख मद प्रबन्ध शुल्क रहा है यद्यपि कि प्रबन्ध शुल्क के ऊपर निरन्तर बहस होती रही है। ऐसा देखा गया कि कुछ सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों द्वारा खराब निष्पादन के बावजूद भारी भरकम रकम प्रबन्ध शुल्क के रूप में व्यय की गयी। भुगतान की गयी प्रबन्ध शुल्क की राशि की पुन जाँच की जानी चाहिए एवं निष्पादन के साथ जोड़ा जाना चाहिए।

तालिका के विश्लेषण से स्पष्ट है कि म्यूचुअल फण्ड उद्योग में यू0टी0आई0 ने सर्वाधिक कुशल व्यय प्रबन्धक के रूप में अपने आपको स्थापित किया है। यू0टी0आई0 की तुलना में इस उद्योग में लगे अन्य सस्थाओं के व्यय बहुत अधिक है। अत इसे नियन्त्रित किया जाना चाहिए क्योंकि बिना व्ययों को कम किये लाभ को बढाया नहीं जा सकता। और न ही बेहतर प्रत्याय प्रदान करके लघु निवेशकों को अपनी ओर आकर्षित किया जा सकता है। अत उद्योग के विकास के लिए आवश्यक है कि अनावश्यक व्ययों पर अकुश लगाया जाए।

# सातवां अध्याय

## म्यूचुअल फण्डों के निष्पादन का मूल्यांकन

I. यू0टी0आई0 के म्यूचुअल फण्ड

II. सार्वजनिक क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड

III. निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्ड

प्रस्तुत अध्याय में कोषों के निष्पादन का तुलनात्मक विश्लेषण एव महत्वपूर्ण पोर्टफोलियों का वर्णन प्रस्तुत किया गया है। कुछ चयनित कोषों के शुद्ध सम्पत्ति मूल्य (NAV) के माहवार निष्पादनों की बाजार की प्रगति से तुलना की गयी है। इसके लिए वी एस ई (BSE) के राष्ट्रीय सूचकाक की 100 प्रतिभूतियों को बाजार के प्रतिनिधि के रूप में लिया गया है। निष्पादन मूल्याकन को अधिक अर्थपूर्ण बनाने के लिए कुछ चुने हुए कोषों के विनियोग पद्धति के आकडों को प्रस्तुत एव विश्लेषण किया गया है।

म्यूचुअल फण्ड के निष्पादन का मूल्याकन करने के लिए विविध अध्ययन सामग्री उपलब्ध है कोष प्रबन्धक के निष्पादन से तुलना करने के लिए अनेक तकनीकी एव मात्रात्मक पैमाने विकसित किये गये है। सर्वाधिक लोकप्रिय पैमानों में ट्रेइटर अनुपात (Ttıynoı Ratıo), शार्प अनुपात (Sharpe Ratıo) और जेन्सन्स अल्फा (Iensonıs Alpha) हैं। ये मानदण्ड पोर्टफोलियों से अर्जित जोखिम समायोजित आय की तुलना अन्य पोर्टफोलियो अथवा वेच मार्क से तुलना करने की विधियाँ सुझाती है। ट्रेइनर मानदण्ड के द्वारा पेार्टफोलियों से प्राप्त अत्यधिक आय का समायोजन जोखिम से 'बचाव हेतु पोर्टफोलियों के वीटा (β) के रूप में किया जाता है। जबकि शार्प अनुपात (Sharpe Ratıo) कुल जोखिम से बचाव हेतु अतिरिक्त आय का समायोजन करते है। जिसमें विनियोग के विविधिकरण के अभाव से होने वाली जोखिम भी सम्मिलित होती है। इसमें कुल जोखिम की गणना पोर्टफोलियों के प्रमाप विचलन के रूप में होता है। फिर भी इसमें से किसी भी मानदण्ड का प्रयोग यहाँ नहीं किया जाता है।

प्रस्तुत अध्याय में निजी क्षेत्र सार्वजनिक क्षेत्र एव यू0टी0आई0 म्यूचुअल फण्डों का अलग-अलग निष्पादनों का मूल्याकन प्रस्तुत किया गया है।

## निजी क्षेत्र के कोषों का निष्पादनः

वी0एस0 ई0 राष्ट्रीय सूचकाक और निजी क्षेत्र के दस कोषों का माहवार औसत प्रत्याय और प्रमाप विचलन का विवरण तालिका 5 1 में प्रस्तुत किया गया है। पोर्टफोलियों के प्रत्याय का प्रमाप विचलन सामान्यतया पोर्टफोलियों प्रत्याय में परिवर्तन अथवा इससे जुडे जोखिम से सम्बन्धित किया जाता है।

### तालिका सख्या–5 1

### निजी क्षेत्र के कोषों का निष्पादन (बाजार आधार पर)

| म्यूचुअल फण्ड | अवधि | मासिक औसत प्रत्याय प्रतिशत | बाजार प्रत्याय प्रतिशत |
|---|---|---|---|
| एलाएन्स मयूचुअल फण्ड | | | |
| एलाएन्स 99 | मार्च99–जून 2000 | 1 00(3 62) | 0 83(7 92) |
| एपिल म्यूचुअल फण्ड – | | | |
| मिडास फण्ड | सि098–जून 2000 | –1 02(4 26) | –0 49(7 51) |
| प्लेटिनम् | अप्रैल99–जून 2000 | –2 24(4 48) | –0 86(8 42) |
| सी आर वी म्यूचुअल फण्ड | | | |
| एरिहन्ट | दि 9/6 मार्च 2000 | –2 27(4 23) | –0 95(7 92) |
| आई सी आई सी आई म्यूचुअल फण्ड | | | |
| प्रीमियर | अगस्त 98–सि 99 | –2 79(3 41) | –2 43(3 21) |
| पावर | ज 99 – सि 99 | –0 92(2 69) | –2 95(3 60) |
| कोठारी पायनियर म्यूचुअल फण्ड | | | |
| प्राईमा फण्ड | नव 95–जु 99 | 0 83(7 52) | 0 39 (7 26) |
| ब्लू चिप | नव 95–जु 99 | 1 67 (6 83) | 0 39 (7 26) |
| प्राईमा प्लस | दि 98–जु 2000 | 0 99 (5 12) | –0 53(7 12) |
| मार्गन स्टेनले म्यूचुअल फण्ड | | | |
| वृद्धि कोष | मार्च 98–जून 2000 | 0 46(6 90) | 0 10 (6 77) |

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ प्राईवेट सेक्टर म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या-5 2

## पोर्टफोलियों आफ एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड

रु करोड में

एलाएन्स 99

| 1 00(3 62) | 1999-2000 |
|---|---|
| समता अश | 7 9244 |
| (प्रतिशत) | 12 82 |
| प्राईवेट प्लेस्ड ऋण पत्र/वाण्ड्स | 6 9446 |
| (प्रतिशत) | 12 11 |
| सूचीबद्ध ऋण पत्र/वाण्ड्स एव प्रतीक्षा (सूचीबद्ध) | 19 7073 |
| (प्रतिशत) | 34 36 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ (ट्रेजरी बिल सम्मिलित) | 22 7825 |
| (प्रतिशत) | 39 72 |
| योग- | 57 3587 |

स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट आफ एलाएन्स म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या-5 3

## पोर्टफोलियों आफ एपिल म्यूचुअल फण्ड

रु करोड़ में

| | गोल्ड शेयर 1998-99 | प्लेटिनम शेयर 1999-2000 |
|---|---|---|
| समता अश | 36 5454 | 14 1828 |
| (प्रतिशत) | 99 43 | 96 59 |
| सूचीबद्ध ऋण पत्र/वाण्ड्स एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र वाण्डस | 0 21 | 0 5 |
| (प्रतिशत) | 0 57 | 3 41 |
| योग- | 36 7554 | 14 6828 |

स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट आफ एपिल म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या-5 4

## पोर्टफोलियो आफ सी आर वी म्यूचुअल फण्ड

रु करोड मे

| | एरिहन्ट मैन्गल 1999-2000 |
|---|---|
| समता अश | 163 9 |
| (प्रतिशत) | 96 75 |
| पूर्वाधिकार अश | 2 08 |
| (प्रतिशत) | 1 23 |
| सूचीबद्ध/प्रतीक्षारत ऋणपत्र, वाण्ड्स | 2 94 |
| (प्रतिशत) | 1 74 |
| अन्य | 0 49 |
| (प्रतिशत) | 0 29 |
| योग- | 169 41 |

स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट आफ सी आर वी म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या-5 5

## पोर्टफोलियो आफ आईसीआईसीआई म्यूचुअल फण्ड

रु करोड में

| | प्रीमियर 1999-2000 | पावर 1999-2000 |
|---|---|---|
| समता अश | 127 652 | 37 9552 |
| (प्रतिशत) | 97 04 | 88 25 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र, वाण्डस | 3 8883 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 2 96 | 0 00 |
| सरकारी प्रतिभूतिया (सम्मिलित ट्रेजरी बिल) | 0 00 | 5 055 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 11 75 |
| योग- | 131 5403 | 43 0102 |

स्रोत -एन्यूअल रिपोर्ट आफ आईसीआईसीआई म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या–5 6

## पोर्टफोलियो आफ कोठारी पायनियर म्यूचुअल फण्ड

रु करोड में

| | प्राईमा प्लस 1999–2000 | प्राईमा फण्ड 1999–2000 | ब्लू चिप 1999–2000 |
|---|---|---|---|
| समता अश | 67 2478 | 274 5552 | 33 0899 |
| (प्रतिशत) | 97 57 | 91 93 | 98 61 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/वाण्डस | 0 1419 | 0 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 21 | 0 00 | 0 00 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र एव बाण्डस | 1 5353 | 12 0547 | 0 468 |
| (प्रतिशत) | 2 23 | 4 04 | 1 39 |
| योग– | 68 925 | 298 6646 | 33 5579 |

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ कोठारी म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या–5 7

## पोर्टफोलियों आफ मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड

रु करोड में

| | एम एस वृद्धि कोष 1999–2000 |
|---|---|
| समता अश | 822 2713 |
| (प्रतिशत) | 95 85 |
| प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/बाण्ड्स | 9 85 |
| (प्रतिशत) | 1 15 |
| सूचीबद्ध/प्रतीक्षारत ऋणपत्र, वाण्ड्स | 7 7189 |
| (प्रतिशत) | 0 90 |
| अन्य | 18 0591 |
| (प्रतिशत) | 2 11 |
| योग– | 857 8994 |

स्रोत –एन्यूअल रिपोर्ट आफ मार्गन स्टैनले म्यूचुअल फण्ड

तालिका सख्या 5 1 से 5 7 में निजी क्षेत्र के 6 म्यूचुअल फण्डों के निष्पादन का विश्लेषण प्रस्तुत किया गया है। तुलनात्मक अवधि में 5 कोषों ने (एलाएन्स 99, आई सी आई सी आई पावर प्राईमा फण्ड, ब्लूचिप एव मार्गन स्टैनले वृद्धि कोष) ने बाजार में काफी अच्छा प्रदर्शन किया। इनमें कोठारी पायनियर ब्लूचिप जो कि शुद्ध वृद्धि कोष है ने सबसे अच्छा प्रदर्शन करते हुए औसत मासिक प्रत्याय के रूप में 1 67 प्रतिशत प्रत्याय दिया जबकि बाजार की प्रत्याय दर 0 39 प्रतिशत थी (तालिका सख्या–5 1)। इसने बाजार की तुलना में उच्च प्रत्याय दर के साथ ही साथ कम परिवर्तन का आकर्षक विकल्प प्रस्तुत किया। सन् 1999–2000 के अत में इस कोष ने अपनी जमा का लगभग 99 प्रतिशत समता अशों में विनियोग किया (तालिका सख्या 5 6)।

एलाएन्स 99 फण्ड ने अपने कुल विनियोगों का लगभग 85 प्रतिशत से अधिक भाग स्थायी आयवाली प्रतिभूतियों में विनियोग किया जिससे औसत मासिक प्रस्ताव 1 प्रतिशत प्राप्त हुआ जबकि बाजार का प्रत्याय 0 83 ही था। इस कोष के परिवर्तन की माप बाजार से काफी कम रही है। आई सी आई सी आई द्वारा सचालित दो कोषों प्रीमियम और पावर में से पावर सूचकाक के गिरने के बाद भी काफी सीमा तक अप्रभावित रहा। पावर प्राथमिक रूप से वृद्धि आधारित सेक्टोरल कोष (Sectoral Fund) है जो 31 मार्च 2000 तक समता अशों में लगभग 88 प्रतिशत तक का निवेश कर चुका है। जब बाजार में 1 95 प्रतिशत तक का नकारात्मक प्रत्याय चल रहा था तब इस कोष की एन ए वी (NAV) औसतन 0 92 प्रतिशत तक ही घटी थी। विश्लेषण से यह भी पता चलता है कि मोटे तौर पर कोष के निष्पादन का उसके आकार के साथ कोई नजदीकी सम्बन्ध नहीं होता। ब्लूचिप एव एलाएन्स 99 जैसे छोटे आकार के कोषों ने भी बाजार में अच्छा निष्पादन दिखाया जबकि सीआरबी, रिहन्स मगलम एव आईसीआईसीआई प्रीमियर जैसे बडे आकार के कोष बाजार में अच्छा निष्पादन दिखाने में असफल रहें।

## सार्वजनिक क्षेत्र के कोषों का निष्पादन

तालिका सख्या 5 8 से तालिका सख्या 5 1 5 में सार्वजनिक क्षेत्र के चार म्यूचुअल फण्डों (वीओआई म्यूचुअल फण्ड, केनबैंक म्यूचुअल फण्ड, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड, इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड) के विभिन्न कोषों का निष्पादन प्रस्तुत किया गया है।

### तालिका सख्या 5 8

### पोर्टफोलियो आफ वी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

**(A) वी ओ आई डबल स्क्वायर प्लस 1999** रू करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 338 43 | 430 1916 | 489 5345 | 572 1804 | 676 87 |
| (प्रतिशत) | 67 20 | 72 21 | 77 71 | 79 71 | 83 13 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस | 137 82 | 60 8491 | 56 4111 | 52 1082 | 60 0332 |
| (प्रतिशत) | 27 36 | 10 21 | 8 96 | 7 26 | 7 37 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 20 56 | 83 2273 | 65 1566 | 77 547 | 71 7109 |
| (प्रतिशत) | 4 08 | 13 97 | 10 34 | 10 80 | 8 81 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ | 5 00 | 4 8031 | 4 8031 | 4 8031' | 4 8031 |
| (प्रतिशत) | 99 | 0 81 | 0 76 | 0 67 | 0 59 |
| अन्य | 1 83 | 16 6661 | 14 029 | 11 181 | 0 7826 |
| (प्रतिशत) | 0 36 | 2 80 | 2 23 | 1 56 | 0 10 |
| योग– | 503 68 | 595 7372 | 629 9343 | 717 8197 | 814 1997 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ वी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

## (B) आर एम आई स्कीम-60

रू करोड मे

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 15 8835 | 54 4296 | 60 5972 | 66 5043 | 69 2879 |
| (प्रतिशत) | 23 71 | 50 27 | 54 52 | 58 54 | 62 38 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/वाण्डस | 37 2839 | 19 1245 | 21 835 | 22 0176 | 19 5053 |
| (प्रतिशत) | 55 66 | 17 66 | 19 64 | 19 38 | 17 56 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 13 8223 | 33 554 | 24 5597 | 24 77 | 22 2214 |
| (प्रतिशत) | 20 63 | 30 99 | 22 10 | 21 80 | 20 01 |
| अन्य | 0 00 | 1 165 | 4 163 | 0 3176 | 0 0546 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 1 08 | 3 75 | 0 28 | 0 05 |
| योग- | 66 9897 | 108 2731 | 111 1549 | 113 6095 | 111 0692 |

स्रोत-एन्यूअल रिपोर्ट आफ वी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

## (C) एफ बी जी स्कीम–1999

रु करोड मे

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 32 9331 | 30 6545 | 39 5058 | 45 2356 |
| (प्रतिशत) | 87 11 | 83 93 | 86 64 | 89 89 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस | 1 00 | 2 00 | 2 00 | 2 00 |
| (प्रतिशत) | 2 65 | 5 48 | 4 39 | 3 97 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 0 9296 | 3 0572 | 3 714 | 3 0209 |
| (प्रतिशत) | 2 46 | 8 37 | 8 15 | 6 00 |
| अन्य | 2 9416 | 0 811 | 0 3768 | 0 0661 |
| (प्रतिशत) | 7 78 | 2 22 | 0 82 | 0 13 |
| योग– | 37 8043 | 36 5226 | 45 5967 | 50 3226 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ वी ओ आई म्यूचुअल फण्ड

(D) वी ओ आई 80 सीसीबी 1999 पी ओ आई ई एल एस एस–93

रु करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 22 693 | 27 7133 | 31 2965 | 3 6735 | 6 0857 |
| (प्रतिशत) | 79 17 | 96 01 | 96 28 | 93 54 | 97 26 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस | 5 6885 | 1 0094 | 1 1998 | 0 2499 | 0 1713 |
| (प्रतिशत) | 19 85 | 3 50 | 3 69 | 6 36 | 2 74 |
| अन्य | 0 28 | 0 1426 | 0 0081 | 0 0035 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 98 | 0 49 | 0 02 | 0 09 | 0 00 |
| योग– | 28 6634 | 28 8653 | 32 5043 | 3 927 | 6 257 |

स्रोत–आफ वी ओ आई एन्यूअल रिपोर्ट

## तालिका सख्या 5 9

## पोर्टफोलियो आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(A) केन स्टाक रू करोड मे

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 45 1478 | 66 0073 | 79 14 | 16 0259 |
| (प्रतिशत) | 39 12 | 50 14 | 67 32 | 40 39 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस | 29 7116 | 28 7602 | 22 2602 | 9 9332 |
| (प्रतिशत) | 25 75 | 21 85 | 18 94 | 25 03 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 37 1868 | 17 1992 | 14 7772 | 10 7714 |
| (प्रतिशत) | 32 22 | 13 07 | 12 57 | 27 15 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ (ट्रेजरी बिल सम्मिलित) | 0 00 | 10 00 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 7 60 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 3 36 | 9 6691 | 1 3829 | 2 9491 |
| (प्रतिशत) | 2 91 | 7 35 | 1 18 | 7 43 |
| योग– | 115 4062 | 131 6358 | 117 5603 | 39 6796 |

स्रोत–आफ वी ओ आई एन्यूअल रिपोर्ट

## (B) केन ग्रोथ

रू. करोड़ में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अंश एवं पूर्वाधिकार अंश | 64.5055 | 56.7782 | 60.1555 | 67.5159 |
| (प्रतिशत) | 96.55 | 74.89 | 91.82 | 89.35 |
| सूचीबद्ध एवं प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 2.3054 | 5.2487 | 3.2352 | 1.5605 |
| (प्रतिशत) | 3.45 | 6.92 | 4.94 | 2.07 |
| अन्य | 0.00 | 13.7864 | 2.1223 | 6.4853 |
| (प्रतिशत) | 0.00 | 18.18 | 3.24 | 8.58 |
| योग– | 66.8109 | 75.8133 | 65.513 | 75.5617 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

## (C) केन डबल

रू करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 100 2321 | 115 8631 | 134 7843 | 168 9183 | 97 4545 |
| (प्रतिशत) | 46 67 | 42 67 | 45 02 | 51 83 | 51 69 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस | 41 184 | 48 2099 | 43 8066 | 42 7067 | 28 6197 |
| (प्रतिशत) | 19 18 | 17 75 | 14 63 | 13 10 | 15 18 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 73 1815 | 106 4094 | 108 5998 | 109 9077 | 59 8258 |
| (प्रतिशत) | 34 07 | 39 19 | 36 27 | 33 72 | 31 73 |
| अन्य | 0 175 | 1 05 | 12 2275 | 4 37 | 2 6313 |
| प्रतिशत | 0 08 | 0 39 | 4 08 | 1 34 | 1 40 |
| योग– | 214 7726 | 271 5324 | 299 4182 | 325 9027 | 188 5313 |

स्रोत– केनबैंक एन्यूअल रिपोर्ट

(D) केन 80 सीसी 90

रू करोड मे

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 23·463 | 153 0937 | 162 5645 | 165 3617 | 143 3192 |
| (प्रतिशत) | 40 84 | 80 06 | 79 01 | 88 65 | 93 09 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 12 00 | 38 12 | 17 3096 | 14 3789 | 1 5425 |
| (प्रतिशत) | 20 89 | 19 94 | 8 41 | 7 71 | 1 00 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ (ट्रेजरी बिल सम्मिलित) | 21 9818 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 38 27 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 0 00 | 0 00 | 25 8761 | 6 7971 | 9 104 |
| प्रतिशत | 0 00 | 0 00 | 12 58 | 3 64 | 5 91 |
| योग– | 57 4448 | 191 2137 | 205 7502 | 186 5377 | 153 9657 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आपफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

## (E) केनस्टार (सीजी)

रू करोड मे

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 520 5476 | 406 6389 | 577 4874 | 692 4073 |
| (प्रतिशत) | 52 92 | 41 62 | 53 93 | 64 36 |
| प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स | 68 4949 | 86 3478 | 88 6528 | 89 2349 |
| (प्रतिशत) | 6 96 | 8 84 | 8 28 | 8 29 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 381 6105 | 385 432 | 371 8059 | 279 0685 |
| (प्रतिशत) | 38 80 | 39 45 | 34 72 | 25 94 |
| अन्य | 12 9324 | 98 5905 | 32 7738 | 15 1897 |
| प्रतिशत | 1 31 | 10 09 | 3 06 | 1 41 |
| योग– | 983 5854 | 977 0092 | 1070 7199 | 1075 9004 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

## (F) केनस्टार (8 0एल)

रू करोड में

| | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 15 7007 | 25 2918 | 30 1311 |
| (प्रतिशत) | 93 89 | 98 18 | 98 72 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 0 00 | 0 4277 | 0 225 |
| प्रतिशत | 0 00 | 1 66 | 0 07 |
| अन्य | 1 0225 | 0 04 | 0 3685 |
| प्रतिशत | 6 11 | 0 16 | 1 21 |
| योग– | 16.7232 | 25.7595 | 305221 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(G) केनपेप 91 रू करोड में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 193 9715 | 197 7406 | 206 9669 | 146 5639 |
| (प्रतिशत) | 85 28 | 85 55 | 91 03 | 96 20 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 6 7878 | 8 9094 | 7 1769 | 2 4513 |
| (प्रतिशत) | 2 98 | 3 85 | 3 16 | 1 61 |
| अन्य | 26 7 | 24 4775 | 13 216 | 3 34 |
| प्रतिशत | 11 74 | 10 59 | 5 81 | 2 19 |
| योग– | 227 4593 | 231 1275 | 227 3598 | 152 3552 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(H) केनस्टार (80एल) रू करोड मे

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 205 2129 | 250 7114 | 327 5638 | 439 9868 |
| (प्रतिशत) | 38 39 | 42 30 | 49 72 | 73 28 |
| प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स | 33 1411 | 25 73 | 25 73 | 25 30 |
| (प्रतिशत) | 6 20 | 4 34 | 3 91 | 4 21 |
| अन्य | 294 0101 | 294 2039 | 258 5344 | 121 065 |
| (प्रतिशत) | 55 01 | 49 64 | 39 25 | 20 16 |
| सरकारी प्रतिभूतियाँ (ट्रेजरी बिल को लेकर) | 0 00 | 15 00 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 2 53 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 2 13 | 7 0678 | 46 9309 | 14 0716 |
| (प्रतिशत) | 0 40 | 1 19 | 7 12 | 2 34 |
| योग– | 534 4941 | 592 7131 | 658 7591 | 600 4234 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(I) केनपेप 1999 रू करोड़ में

| | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 178 4989 | 249 4417 | 252 4477 |
| (प्रतिशत) | 55 22 | 72 98 | 78 77 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 115 9373 | 67 4606 | 56 6997 |
| (प्रतिशत) | 35 87 | 19 74 | 17 69 |
| अन्य | 28 81 | 24 8726 | 11 35 |
| प्रतिशत | 8 91 | 7 28 | 3 54 |
| योग– | 323 2462 | 341 7749 | 320 4974 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

(J) केनपेप 1999 रू करोड में

| | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|
| समता अश एव पूर्वाधिकार अश | 15 7822 | 14 0578 |
| (प्रतिशत) | 98 33 | 97 62 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 0 2636 | 0 0025 |
| (प्रतिशत) | 1 64 | 0 02 |
| अन्य | 0 004 | 0 34 |
| प्रतिशत | 0 02 | 2 36 |
| योग– | 16 0498 | 14 4003 |

स्रोत–एन्यूअल रिपोर्ट आफ केनबैंक म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या 5 10

## पोर्टफोलियो आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

### (A) जी आई सी राइस 1996

रू करोड मे

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 43 6898 | 65 7737 | 95 8038 | 106 7883 |
| (प्रतिशत) | 23 72 | 27 16 | 37 48 | 50 95 |
| प्राईवेट प्लेस्ट ऋणपत्र/ वाण्डस | 83 2627 | 75 1443 | 93 6643 | 58 6807 |
| (प्रतिशत) | 45 20 | 31 03 | 36 64 | 28 00 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 10 1748 | 21 2416 | 46 6144 | 41 4637 |
| (प्रतिशत) | 5 52 | 8 77 | 18 28 | 19 78 |
| पीएसयू वाण्ड्स | 0 00 | 14 0885 | 14 7885 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 5 82 | 5 79 | 0 00 |
| सीपी/सीडी | 0 00 | 35 6179 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 14 71 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 47 0801 | 30 3159 | 4 7490 | 2 6625 |
| प्रतिशत | 25 56 | 12 52 | 1 86 | 1 27 |
| योग– | 184 2073 | 242 1818 | 255 6201 | 209 5952 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

## (B) जी आईं सी राइस II

रू करोड में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 25 6206 | 44 1736 | 76 8870 | 108 1581 |
| (प्रतिशत) | 13 69 | 23 63 | 35 99 | 44 54 |
| पूर्वाधिकार अश | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 825 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 34 |
| प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स | 57 0100 | 64 8277 | 78 2777 | 73 9527 |
| (प्रतिशत) | 30 45 | 34 67 | 36 64 | 30 45 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र वाण्ड्स | 6 7893 | 35 9211 | 45 7858 | 45 981 |
| (प्रतिशत) | 3 63 | 19 21 | 21 43 | 18 94 |
| पीएसयू वाण्ड्स | 0 00 | 10 4510 | 5 8010 | 10 376 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 5 59 | 2 72 | 4 27 |
| सीपी/सीडी | 0 00 | 16 3075 | 0 00 | 0 00 |
| प्रतिशत | 0 00 | 8 72 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 97 7748 | 15 2915 | 6 8859 | 3 5426 |
| प्रतिशत | 52 23 | 8 18 | 3 22 | 1 46 |
| योग– | 187 1946 | 186 9724 | 213 6374 | 242 8354 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

## (C) जी आई सी बिग वैल्यू

रू करोड मे

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 23 9850 | 59 1690 | 117 3705 | 117 3155 | 175 7413 |
| (प्रतिशत) | 19 51 | 46 20 | 71 06 | 65 49 | 86 41 |
| पूर्वाधिकार अश | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 924 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 45 |
| प्राईवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स | 24 8591 | 30 2835 | 27 2726 | 34 0196 | 18 3417 |
| (प्रतिशत) | 20 22 | 23 65 | 16 51 | 18 99 | 9 02 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र वाण्ड्स | 15 6668 | 27 4467 | 17 9901 | 8 5581 | 4 3683 |
| (प्रतिशत) | 12 74 | 21 43 | 10 89 | 4 78 | 2 15 |
| पीएसयू वाण्ड्स | 16 8116 | 4 500 | 0 00 | 19 235 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 13 67 | 3 51 | 0 00 | 10 74 | 0 00 |
| सीपी/सीडी | 21 1610 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| प्रतिशत | 17 21 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 20 4790 | 6 6667 | 2 5333 | 0 00 | 4 00 |
| प्रतिशत | 16 65 | 5 21 | 1 53 | 0 00 | 1 97 |
| योग– | 122 9626 | 128 0659 | 165 1666 | 179 1282 | 203 3752 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

(D) जी आई सी ग्रोथ प्लस रू करोड में

| | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|
| समता अश | 0 00 | 51 1566 | 59 9207 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 94 03 | 88 52 |
| पूर्वाधिकार अश | 0 00 | 0 00 | 1 65 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 0 00 | 2 44 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋण/वाण्ड्स | 0 00 | 2 050 | 1 8183 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 3 77 | 2 69 |
| सीपी/सीडी | 6 130 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 72 80 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 2 290 | 1 20 | 4 3 |
| (प्रतिशत) | 27 20 | 2 21 | 6 35 |
| योग– | 8 4200 | 54 4066 | 67 789 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या 5 11

## पोर्टफोलियो आफ इण्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

**(A) इण्डरत्न** रू करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 23 7075 | 34 5086 | 35 2492 | 49 9343 | 59 4714 |
| (प्रतिशत) | 81 73 | 80 29 | 75 58 | 78 69 | 84 10 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 5 2782 | 5 5667 | 10 273 | 11 5034 | 10 1789 |
| (प्रतिशत) | 18 20 | 12 95 | 22 03 | 18 13 | 14 39 |
| अन्य | 0 0216 | 2 9064 | 1 1151 | 2 0224 | 1 0633 |
| (प्रतिशत) | 0 07 | 6 74 | 2 39 | 3 19 | 1 50 |
| योग– | 29 0073 | 42 9817 | 46 6373 | 63 4601 | 70 7136 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

## (B) स्वर्ण पुष्पा

रु करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 21 2697 | 18 909 | 20 3183 | 21 3374 | 28 7959 |
| (प्रतिशत) | 35 19 | 29 00 | 30 58 | 31 27 | 40 04 |
| पूर्वाधिकार अश | 1 693 | 1 693 | 1 693 | 1 693 | 1 693 |
| (प्रतिशत) | 2 80 | 2 60 | 2 55 | 2 48 | 2 35 |
| प्राइवेट प्लेस्ड ऋण/बाण्ड्स | 1 2775 | 1 2775 | 1 2775 | 1 2775 | 1 2775 |
| (प्रतिशत) | 2 11 | 1 96 | 1 97 | 1 87 | 1 78 |
| सूचीवृद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 36 1886 | 42 8964 | 40 4571 | 41 6119 | 35 5089 |
| (प्रतिशत) | 59 87 | 65 78 | 60 89 | 60 98 | 49 38 |
| अन्य | 0 0171 | 0 4347 | 2 6945 | 2 3205 | 4 6348 |
| (प्रतिशत) | 60 4459 | 65 2106 | 66 4404 | 68 2403 | 71 9101 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

इन्ड सागर

## (C) इन्डमोती

रू करोड में

| | 1997-98 | 1998-99 | 99-2000 | 1997-98 | 1998-99 | 99-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 68 2044 | 72 2663 | 87 168 | 19 9481 | 26 3075 | 38 4769 |
| (प्रतिशत) | 70 48 | 79 14 | 81 44 | 78 72 | 80 79 | 83 78 |
| प्राइवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/ वाण्ड्स | 4 379 | 0 475 | 0 475 | 0 475 | 0 475 | 0 475 |
| (प्रतिशत) | 4 53 | 0 52 | 0 44 | 1 87 | 1 46 | 1 03 |
| सूचीबद्ध एव प्रतीक्षारत ऋणपत्र/वाण्ड्स | 10 8186 | 14 115 | 14 076 | 2 3076 | 2 8907 | 3 6469 |
| (प्रतिशत) | 11 18 | 15 46 | 13 15 | 9 11 | 8 88 | 7 94 |
| सीपी | 4 8169 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 4 98 | 0 00 | 0 00 | 2 6000 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 8 549 | 4 4525 | 5 3177 | 2 6084 | 2 8911 | 3 3285 |
| (प्रतिशत) | 8 83 | 4 88 | 4 97 | 10 29 | 8 88 | 7 25 |
| योग– | 96 7679 | 91 3088 | 107 0367 | 25 3391 | 32 5643 | 45 9273 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

(D) इन्ड 88ए                                                                                     रू करोड मे

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 35 4494 | 38 3723 | 42 2389 | 56 0133 |
| (प्रतिशत) | 97 10 | 95 21 | 92 04 | 89 85 |
| पूर्वाधिकार अश | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 0 00 | 1 0519 | 2 4391 | 3 0868 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 2 61 | 5 32 | 4 95 |
| अन्य | 1 0571 | 0 8783 | 1 2119 | 3 2438 |
| (प्रतिशत) | 2 90 | 2 18 | 2 64 | 5 20 |
| योग– | 36 5065 | 40 3025 | 45 8902 | 62 3442 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ जी आई सी म्यूचुअल फण्ड

**(E) इन्ड ज्योति** रू करोड में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 46 6881 | 47 1516 | 57 4512 | 68 334 |
| (प्रतिशत) | 28 88 | 27 75 | 33 04 | 37 05 |
| प्राइवेट प्लेस्ड ऋणपत्र/वाण्ड्स | 5 5137 | 8 4417 | 5 1138 | 5 1138 |
| (प्रतिशत) | 3 41 | 4 97 | 2 94 | 2 77 |
| सूचीबद्ध एव प्रतिक्षारत ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 104 825 | 99 4028 | 104 7738 | 105 8085 |
| (प्रतिशत) | 64 84 | 58 51 | 60 26 | 57 36 |
| सी पी | 0 00 | 6 401 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 0 00 | 3 77 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 4 6292 | 8 4894 | 6 5332 | 5 1967 |
| प्रतिशत | 2 86 | 5 00 | 3 76 | 2 82 |
| योग– | 161 656 | 169 8865 | 173 872 | 184 4524 |

स्रोत– इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड एन्यूअल रिपोर्ट

**(F) इन्ड सेल्टर–ए** इन्डसेल्टर (बी)

रू करोड़ में

| | 1997-98 | 1998-99 | 99-2000 | 1997-98 | 1998 99 | 99-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 12 0719 | 8 6162 | 11 512 | 14 104 | 9 9428 | 13 0833 |
| (प्रतिशत) | 96 27 | 75 96 | 78 53 | 96 63 | 75 20 | 76 79 |
| सूचीबद्ध ऋणपत्र/वाण्ड्स | 0 14 | 0 00 | 0 00 | 0 14 | 0 00 | 0 00 |
| (प्रतिशत) | 1 06 | 0 00 | 0 00 | 0 96 | 0 00 | 0 00 |
| अन्य | 0 3513 | 2 7266 | 3 2125 | 0 3513 | 3 2784 | 3 9525 |
| (प्रतिशत) | 2 67 | 24 04 | 21 47 | 2 41 | 24 80 | 23 21 |
| योग– | 13 1632 | 13 3428 | 14 9637 | 14 5953 | 13 2212 | 17 0258 |

स्रोत– एन्यूअल रिपोर्ट आफ इन्डबैंक म्यूचुअल फण्ड

## तालिका सख्या 5 12

## बी0ओ0आई0 म्यूचुअल फण्ड का निष्पादन (बाजार आधारित)

| म्यूचुअल फण्ड्स | अवधि | मासिक औसत प्रतयास प्रतिशत | बाजार प्रत्याय प्रतिशत |
|---|---|---|---|
| डबल स्क्वायर प्लस | मई96–मई2000 | 1 03(8 54) | 0 83(8 27) |
| आर एम आई –60 | मई96–मई2000 | 0 43(8 23) | 0 83(8 27) |
| एफ वी जी 96 (जी) | मई96–मई2000 | 0 76(7 81) | 0 83(8 27) |
| ए वी जी 96(आई) | मई–96–मई2000 | 0 28(10 04) | 0 83(8 27) |
| 80सीसीबी 99 | मई–96–मई2000 | 0 57(8 34) | 0 83(8 27) |
| वेस्ट–99 | सि 96–मई2000 | 1 27(9 15) | 1 25(8 21) |

## तालिका सख्या 5 13

## केनबैंक म्यूचुअल फण्डों का निष्पादन (बाजार आधारित)

| म्यूचुअल फण्ड्स | अवधि | मासिक औसत प्रतयास प्रतिशत | बाजार प्रत्याय प्रतिशत |
|---|---|---|---|
| केन ग्रोथ | मई96-मार्च2000 | 0 18(8 04) | 0 63(8 28) |
| केन पेप 99 | जन96-मार्च2000 | 0 38 (7 27) | 0 98 (8 23) |
| केन पेप 2000 | अक्टू 96-फ 2000 | 0 42(8 87) | 0 93(7 89) |
| केन डबल प्लस | मई96-मार्च2000 | 0 88(10 17) | 0 63(8 28) |
| केन 80 सीसी 90 | मई99-अक्टू2000 | 0 56(10 60) | 0 67(7 79) |
| केनस्टार सी जी | मई99-मार्च2000 | 0 89(05 05) | 0 90(8 39) |
| केनस्टार 80एल | मई96-मार्च2000 | 0 59(5 54) | 0 90(8 39) |
| केनस्टाक | मई96-मार्च2000 | -0 16(6 83) | 0 63(8 28) |
| केपपेप 99 | मई96-मार्च2000 | 0 27(8 56) | 0 63(8 28) |
| केन बोनस | मई96-मार्च2000 | 0 26(7 78) | 0 63(8 28) |
| केनप्रीमियम | मई96-अप्रै 2000 | 0 92(4 84) | 0 79(8 29) |

## तालिका सख्या 5 14

## जी आई सी म्यूचुअल फण्डों का निष्पादन (बाजार आधारित)

| म्यूचुअल फण्ड्स | अवधि | मासिक औसत प्रतयास प्रतिशत | बाजार प्रत्याय प्रतिशत |
|---|---|---|---|
| राइस98ए | मई96-मार्च2000 | 1 08 (4 83) | 0 66(8 34) |
| राइस 98वी | मई96-मार्च2000 | -0 51(4 83) | 0 66(8 34) |
| बिग बैल्यू ए | जून96-मार्च2000 | 1 09(5 07) | 0 67(8 43) |
| बिग बैल्यू बी | जून96-मार्च2000 | -0 18(5 02) | 0 67(8 43) |
| ग्रोथ प्लस (प्रथम) | मार्च96-मार्च2000 | -0 003(7 77) | 1 47(8 16) |
| ग्रोथ प्लस (द्वितीय) | मार्च95-मार्च99 | -0 47(6 02) | 0 47(6 98) |

## तालिका सख्या 5 15

## इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्डो का निष्पादन (बाजार आधारित)

| म्यूचुअल फण्ड्स | अवधि | मासिक औसत प्रत्यास प्रतिशत | बाजार प्रत्याय प्रतिशत |
|---|---|---|---|
| सेल्टर ए | मई96-मार्च99 | 0 39(11 11) | 1 29(8 34) |
| सेल्टर वी | मई96-मार्च99 | 1 12(8 92) | 1 29(8 34) |
| इन्डरत्न | मई96-मार्च99 | -1 32(7 96) | 0 37(8 50) |
| इन्डसागर | मई96-मार्च99 | -0 21(7 10) | 0 37(8 50) |
| इन्डमोती | मई96-मार्च99 | -0 64(8 25) | 0 37(8 50) |
| स्वर्ण पुष्पा | मई96-मार्च99 | -0 50(5 34) | 0 37(8 50) |
| ज्योति ए | मई96-मार्च99 | -0 22(5 19) | 0 37(8 50) |
| जयेाति वी | मई96-मार्च99 | 0 78(2 77) | 0 37(8 50) |
| इन्ड 88ए | मई96-मार्च99 | -1 64(9 48) | 0 37(8 50) |

तालिका सख्या 5 8 से तालिका सख्या 5 11 में चार म्यूचुअल फण्डों (बी ओ आई म्यूचुअल फण्ड, केनबैंक म्यूचुअल फण्ड, जी आई सी म्यूचुअल फण्ड तथा इन्ड बैंक म्यूचुअल फण्ड) द्वारा विभिन्न कोषों में किये गये विनियोगों को प्रस्तुत किया गया है। तालिका में प्रस्तुत आकडों के विश्लेषण से स्पष्ट है कि प्राय सभी कोषों ने अपना अधिक से अधिक विनियोग समता अश में किया है। तालिका सख्या 5 12 से तालिका सख्या 5 15 तक उपर्युक्त चारों म्यूचुअल द्वारा विभिन्न कोषों में किये गये विनियोगों का निष्पादन प्रस्तुत किया गया है। उपर्युक्त कोषों के मासिक औसत प्रत्याय की तुलना बी एस ई (BSE) राष्ट्रीय सूचकाक के प्रत्याय से की गयी है।

तालिका सख्या 5 12 में बैंक आफ इन्डिया म्यूचुअल फण्ड के 6 चयनित कोषों के निष्पादन को साराश रुप में प्रस्तुत किया गया है। मासिक औसत प्रत्याय के सन्दर्भ में बैंक आफ इन्डिया डबल स्क्वायर प्लस तथा बैंक आफ इन्डिया वेस्ट 99 ने बाजार से काफी अच्छा निष्पादन दिया है। वास्तव में आर एम आई 60 तथा ए बी जी एस 98 के लाभाश रिकार्ड का समायोजन काफी आकर्षक लग सकता है। बैंक आफ इन्डिया के सभी 6 कोषों के विनियोग पद्धति की सूचना तालिका सख्या 5 8 (ए-डी) में दी गयी सभी कोषों ने समता अशों में 60 प्रतिशत से अधिक विनियोग किया है।

तालिका सख्या 5 12 में प्रस्तुत आकडों के विश्लेषण से स्पष्ट है कि इन चार वर्षो की अवधि में बैंक आफ इन्डिया डबल स्क्वायर प्लस ने 1 03 प्रतिशत का मासिक औसत प्रत्याय दिया है जो कि घोषित किये गये लाभाश के अतिरिक्त है। 1999-2000 के अन्त तक कोष ने समता अशों में 83 प्रतिशत से अधिक विनियोग किया है। वेस्ट 99 जो कि वृद्धि आधारित समता अश बचत योजना (ELSS) है। इसने भी बाजार में प्रचलित प्रत्याय 1 25 प्रतिशत की अपेक्षा 1 27 प्रतिशत का आकर्षक मासिक प्रत्याय दर्ज किया है।

केन बैंक म्यूचुअल फण्ड के 11 कोषों के प्रत्याय का तुलनात्मक अध्ययन तालिका सख्या 5 13 में प्रस्तुत किया गया है। केन डबल प्लस, केनस्टार

सी जी और केन प्रीमियम का निष्पादन बाजार से अच्छा रहा है। तालिका सख्या 5 9 (ए से के तक) में केन बैंक म्यूचुअल फण्ड के विभिन्न कोषों की विनियोग पद्धति को दर्शाया गया है। तालिका सख्या 5 9 (ए से के तक) में प्रस्तुत आकड़ों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि केन डबल को छोडकर अन्य सभी कोषों ने समता अशों में अधिक रूचि दिखायी है। समता अशों में 73 प्रतिशत विनियोग के साथ केन प्रीमियम ने 92 प्रतिशत का उच्च मासिक और प्रत्याय दिया है जिसका निम्नतम प्रमाप विचलन 4 84 प्रतिशत रहा ।

जी आई सी और इन्डबैंक के म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित कोषों के निष्पादन का सक्षिप्त विवरण क्रमश तालिका सख्या 5 14 और 5 15 में प्रस्तुत किया गया है। जी आइ सी म्यूचुअल फण्ड के चार चयनित कोषों में से जी आई सी राइस 96ए, जी आई सी विग बैल्यू, और जी आई सी ग्रोथ प्लस II ने बाजार से अच्छा निष्पादन प्रदर्शित किया है एव प्रथम दो कोषों ने क्रमश 1 08 प्रतिशत एव 1 09 प्रतिशत का आकर्षक मासिक औसत प्रत्याय दिया है जबकि तीसरे ने बाजार दर के लगभग बराबर प्रत्याय दिया है (तालिका सख्या 5 14)। जी आई सी द्वारा प्रायोजित प्रत्येक कोषों के पोर्टफोलियों का स्वरुप तालिका सख्या 5 10 (ए से डी तक) में प्रस्तुत किया गया है।

तालिका सख्या 5 15 में इन्डबैंक द्वारा प्रायोजित विभिन्न कोषों का निष्पादन प्रस्तुत किया गया है। तालिका में प्रस्तुत आकडों के विश्लेषण से स्पष्ट होता है कि इन्डबैंक द्वारा प्रायोजित कोषों में अधिकाश कोषों का निष्पादन बाजार अनुरूप नहीं रहा। सेल्टर ए, सेल्टर बी तथा ज्योति बी को छोड़कर शेष कोषों का मासिक औसत प्रतयाय ऋणात्मक रहा (तालिका सख्या 5 15)। तालिका सख्या 5 11 (ए से एफ तक) में इन्डबैंक द्वारा प्रायोजित कोषों के पोर्टफोलियो का स्वरूप प्रस्तुत किया गया है।

## यू0टी0आई0 के कोषों का निष्पादन

### तालिका सख्या 5 16

### पोर्टफोलियो आफ यू0टी0आई0 म्यूचुअल फण्ड्स

(A) यूजीएस 2000 रू करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 179 4562 | 227 8492 | 236 7653 | 214 261 | 411 2882 |
| प्रतिशत | 97 56 | 94 68 | 97 22 | 97 05 | 98 79 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 4 4822 | 12 804 | 6 7582 | 6 5128 | 5 0434 |
| प्रतिशत | 2 44 | 5 32 | 2 78 | 2 95 | 1 21 |
| योग– | 183 9384 | 240 6532 | 243 5235 | 220 7738 | 416 3316 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(B) यूजीएस 5000 रू करोड़ में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 297 5816 | 305 2023 | 271 852 | 264 9287 |
| प्रतिशत | 98 18 | 97 48 | 97 07 | 99 45 |
| पूर्वाधिकार अश | 5 5163 | 7 877 | 8 2098 | 1 4661 |
| प्रतिशत | 1 82 | 2 52 | 2 93 | 0 55 |
| योग– | 303 0979 | 313 0793 | 280 0618 | 266 3948 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(C) एम०ई०पी० 96 रू करोड मे

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 273 5559 | 335 4292 | 350 4091 | 310 4676 | 234 0453 |
| प्रतिशत | 99 44 | 96 47 | 96 30 | 96 49 | 98 50 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 1 537 | 12 2597 | 13 4478 | 11 2844 | 3 5758 |
| प्रतिशत | 0 56 | 3 53 | 3 70 | 3 51 | 1 50 |
| योग– | 275 0929 | 347 6889 | 363 8569 | 321 752 | 237 6211 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(D) एम०ई०पी० 96 रू करोड़ में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 1076 1584 | 1226 2135 | 1276 8908 | 1241 3369 |
| प्रतिशत | 99 29 | 93 50 | 99 25 | 99 45 |
| ऋणपत्र/बाण्ड्स | 7 7368 | 85 2314 | 9 6468 | 6 9264 |
| प्रतिशत | 0 71 | 6 50 | 0 75 | 0 55 |
| योग– | 1083 8952 | 1311 4449 | 1286 5376 | 1248 2633 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(E) एम0ई0पी0 98 रू करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 344 8283 | 410 3886 | 424 0081 | 697 7663 | 716 3095 |
| प्रतिशत | 98 85 | 98 14 | 99 39 | 99 56 | 99 38 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 3 9949 | 7 7946 | 2 5915 | 3 0924 | 4 44 |
| प्रतिशत | 1 15 | 1 86 | 0 61 | 0 44 | 0 62 |
| योग– | 348 8231 | 418 1832 | 426 5996 | 700 8587 | 720 7495 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(F) एम0ई0पी0 98 रू करोड़ में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 305 9095 | 527 4848 | 552 6116 | 1069 2282 | 1069 4675 |
| प्रतिशत | 93 82 | 94 11 | 93 55 | 97 49 | 99 31 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 20 4038 | 33 0409 | 38 0949 | 27 5075 | 7 4237 |
| प्रतिशत | 6 18 | 5 89 | 6 45 | 2 51 | 0 69 |
| योग– | 330 3133 | 560 5257 | 590 7065 | 1096 7357 | 1076 8912 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(G) मास्टर शेयर प्लस 1999 रू करोड में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 955 9723 | 962 1467 | 985 3334 | 965 6754 |
| प्रतिशत | 99 27 | 96 81 | 98 07 | 98 73 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 7 0267 | 31 7257 | 19 4278 | 12 4291 |
| प्रतिशत | 0 73 | 3 19 | 1 27 | 1 27 |
| योग– | 962 999 | 993 8724 | 1004 7612 | 978 1045 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(H) मास्टर ग्रोथ 1998 रू करोड में

| | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 399 4419 | 426 9342 | 413 2482 | 42 5974 | 67 7059 | 77 2919 |
| प्रतिशत | 99 46 | 99 30 | 99 09 | 99 53 | 95 73 | 99 13 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 2 1847 | 2 9864 | 3 7849 | 0 2 | 3 0207 | 0 678 |
| प्रतिशत | 0 54 | 0 70 | 0 91 | 0 47 | 4 27 | 87 |
| योग– | 401 6266 | 428 9206 | 417 0331 | 42 7974 | 70 7266 | 77 9699 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(I) सी जी यू एस 1998 रू करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 36 69 | 148 6225 | 160 0535 | 124 9837 | 86 4531 |
| प्रतिशत | 100 00 | 95 32 | 95 35 | 97 22 | 96 84 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 0 00 | 7 2993 | 7 8098 | 3 5729 | 2 8245 |
| प्रतिशत | 0 00 | 4 68 | 4 65 | 2 78 | 3 16 |
| योग– | 36 69 | 155 9218 | 167 8633 | 128 5566 | 89 2776 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(J) सी जी यू एस 1999 रू करोड़ में

| | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|
| समता अश | 1193 6051 | 4228 1583 | 4702 5517 | 4533 4961 |
| प्रतिशत | 99 63 | 97 33 | 97 84 | 98 32 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 4 4161 | 115 9955 | 103 6569 | 77 3154 |
| प्रतिशत | 0 37 | 2 67 | 2 16 | 1 68 |
| योग– | 1198 0212 | 4344 1538 | 4806 2086 | 4610 8115 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(K) यू एस 1999 रू करोड में

| | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|
| समता अश | 269 5128 | 305 6513 | 322 4929 |
| प्रतिशत | 91 15 | 97 73 | 98 78 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 26 1573 | 7 0871 | 3 9923 |
| प्रतिशत | 8 85 | 2 27 | 1 22 |
| योग– | 295 6701 | 312 7384 | 326 4852 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

(L) यू एस 1964 रू करोड में

| | 1995-96 | 1996-97 | 1997-98 | 1998-99 | 1999-2000 |
|---|---|---|---|---|---|
| समता अश | 2796 9943 | 2932 671 | 4390 4807 | 7981 1234 | 12699 836 |
| प्रतिशत | 32 52 | 34 11 | 41 99 | 44 14 | 52 80 |
| ऋणपत्र एव वाण्ड्स | 3449 9946 | 3565 0107 | 4346 1611 | 4618 5 | 4349 6915 |
| प्रतिशत | 40 11 | 41 46 | 41 56 | 25 54 | 18 08 |
| टर्म लोन | 1035 0214 | 1097 2842 | 1718 9417 | 1637 507 | 1636 3278 |
| प्रतिशत | 12 03 | 12 76 | 16 44 | 9 06 | 6 80 |
| सरकारी प्रतिभूति (ट्रेजरी बिल) | 1319 893 | 1003 4547 | 1 1183 | 3844 7314 | 5365 9819 |
| प्रतिशत | 15 34 | 11 67 | 0 01 | 21 26 | 22 31 |
| अन्य | 0 0475 | 0 00 | 0 00 | 0 00 | 0 00 |
| योग– | 8601 9508 | 8598 4206 | 10457 062 | 18081 862 | 24051 837 |

स्रोत–यू टी आई एन्यूअल रिपोर्ट

# यू0ओ0आई0 म्यूचुअल फण्ड का निष्पादन

## तालिका सख्या 5 17

| म्यूचुअलफण्ड | अवधि | मासिक औसत प्रत्याय प्रतिशत | बाजार प्रत्याय |
|---|---|---|---|
| मास्टरगेन 1996 | अग 96-जुला 2000 | 1 09(9 26) | 0 83(8 58) |
| ग्रैंडमास्टर | नव 96-जुला 2000 | 0 28 (7 64) | 0 65(7 83) |
| एम ई पी95 | अग 96-जुला 99 | 0 81(9 18) | 0 83(8 58) |
| एम ई पी 95 | मार्च96-जुला 99 | 1 44(9 57) | 1 52(8 21) |
| एम ई पी 96 | नव 96-जुला 99 | 0 55(7 80) | 0 65(7 83) |
| एम ई पी 98 | अक्टू 96-जुला 2000 | -0 61(8 93) | -0 76(7 98) |
| मास्टरशेयर प्लस | अग 94-जुला 2000 | 1 47(9 76) | 0 83(8 58) |
| मास्टर शेयर | अगण्96-जुलाई2000 | -0 72(10 61) | 0 76(8 42) |
| मास्टरगेन 97 | फर 97-जुलाई2000 | 1 08(8 58) | 1 06(8 62) |
| मास्टरग्रोथ | अक्टू 98-जुलाई99 | 1 45(9 57) | 1 02(8 00) |
| यू जी एस 2000 | जून96-जुलाई2000 | 0 01(9 93) | 0 76(8 43) |
| यू जी एस 5000 | जून96-जुलाई2000 | 0 55(10 93) | 0 76(8 43) |
| यू एस 92 | नव 97-जुलाई2000 | 0 80(7 75) | 0 65 (7 83) |

तालिका सख्या 5 16 में यू टी आई के विभिन्न कोषों की विनियोग पद्धति का स्वरूप प्रस्तुत किया गया है। तालिका 5 17 में यू टी आई के 13 वृद्धि आधारित कोषों के निष्पादन की तुलना BSE राष्ट्रीय सूचकाक से मासिक औसत प्रत्याय और प्रमाप विचलन के सन्दर्भ में की गयी है। इस अवधि के दौरान मास्टरगेन (सी जी एस 98), एम ई पी 96, मास्टर शेयर प्लस, मास्टरगेन 92 मास्टर ग्रोथ एव यू.एस 99 ने सूचकाक की अपेक्षा काफी उच्च प्रत्याय दिया है। मास्टर प्लस ने सबसे अधिक 1 47 मासिक औसत प्रत्याय दिया है जबकि सूचकाक पर प्रत्याय पर मात्र 83 प्रतिशत रहा। यू टी आई के दूसरे कोषों जैसे मास्टर ग्रोथ, मास्टरगेन 96 एव मास्टरगेन 97 ने क्रमश 1 45 प्रतिशत, 1 09 प्रतिशत और 1 08 प्रतिशत का औसत मासिक प्रत्याय

प्रदान किया है। शानदार लाभाश भुगतान एव बोनस वितरण रिकार्ड के अलावा मास्टर शेयर अन्य कोषों से काफी आगे है। यद्यपि कि इसके असमायोजित एन ए वी की प्रत्याय दर बाजार की प्रत्याय दर से काफी कम है। केवल यू जी एस 2000 और ग्रैंड मास्टर ने ही बाजार की अपेक्षा काफी कमजोर प्रदर्शन किया है। और 50 महीनों का औसत प्रत्याय क्रमश 0 01 प्रतिशत एव 0 28 प्रतिशत दिया है। अन्य वृद्धि कोष जैसे यू जी एस 5000, एम ई पी 95, एम ई पी 96 एव एम ई पी 98 ने सूचकाक के बराबर प्रदर्शन किया है। इन सभी वृद्धि कोषों एव यू एस 64 की विनियोगपद्धति से स्पष्ट है कि इनमें से अधिकाश ने समता अशों में सर्वाधिक विनियोग किया है।

# आठवां अध्याय

## निष्कर्ष, समस्याएं एवं सुझाव

विश्व में शताब्दियों पुराने इतिहास के बावजूद भारत में म्यूचुअल फण्ड की अवधारणा सन् 1960 दशक में मूर्तिमान हुई। इसके पीछे मुख्य उद्देश्य यह था कि म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायेाजित योजनाओं के माध्यम से जनसामान्य की छोटी–छोटी बचतों को एकत्रित कर उसे गतिमान बनाया जाय तथा उसके माध्यम से भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध एव सशक्त बनाकर भारत में व्याप्त पूँजी की समस्या का समाधान कर देश को विकास के पथ पर अग्रसर किया जाय। इसी उद्देश्य को लेकर तत्कालीन वित्तमत्री श्री टी0 कृष्णामाचारी ने यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के रूप में म्यूचुअल फण्ड की स्थापना का प्रस्ताव ससद में उन्होंने म्यूचुअल फण्डों के उन्नयन हेतु अपने विचार व्यक्त किये और तत्कालीन प्रधानमत्री प0 नेहरू को एक ऐसे सगठन की आवश्यकता पर बल देते हुए लिखा कि हमें भारतीय पूँजी बाजार में ऐसे ससाधनों को विकसित करना होगा जो कि वित्त के वाहक के रूप में कार्य कर सकें। यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया बिल को ससद लाते समय वित्तमत्री श्री कृष्णमाचारी ने यह विचार व्यक्त किया कि हम इसे लघु बचतों में एक अद्भुत् प्रयास का नाम देगे तथा हमें विश्वास है कि इसकी सफलता की प्रत्येक आशा के साथ एक अद्भुत् प्रयोग को प्रारम्भ कर रहे हैं। उन्होंने यह भी कहा कि यह मध्यम और निम्न आय वर्ग के व्यक्यिों हेतु एक ऐसा सुअवसर हैं। जिससे वे बिना अधिक कठिनाई के अशों के रूप में सम्पत्ति को प्राप्त सकते हैं।

वस्तुत म्यूचुअल फण्ड सामूहिक विनियोग हेतु छोटे–छोटे विनियोगियों की बचतों को एक साथ इकट्ठा करने की एक यात्रिकी है, जिसका उद्देश्य विनियोगियों को आकर्षक लाभ प्रदान करना है। इससे पूँजी निर्माण की गति तीव्र होती है तथा

विनियोजक निम्नतम जोखिमों पर अधिकतम लाभ प्राप्त करने में समर्थ हो जाता हैं।

भारत में म्यूचुअल फण्ड के कार्यो की आधार शिला ससद द्वारा पारित यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया एक्ट के साथ सन् 1963 में रखी गयी। यह सस्थान उन विनियोगियों जिनके ससाधन न्यून है, की आवश्यकताओं को ही मुख्यतया पूरा करता हैं। इसी उद्देश्य के साथ यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने खुली अवधि वाली योजनाओं के साथ सन् 1964 में भरतीय पूँजी बाजार में प्रवेश किया। यह भारत का सबसे बड़ा म्यूचुअल फण्ड है। यह वित्त मत्रालय के तत्वावधान में अपने क्रिया कलापों को सम्पादित करता हैं। यूनिट ट्रस्ट प्रत्येक माह वित्त मत्रालय को अपनी रिपोर्ट प्रस्तुत करता है। ट्रस्ट के नियन्त्रण में यूनिट 64(4 5 64) सहित अनेक योजनाए है जिसमें लगभग 60,000 करोड रू0 की राशि निवेशित है। ऐसा माना जाता है कि प्रत्येक पाच भारतीय परिवार में से कम से कम एक परिवार का रूपया अवश्य इसमें निवेशित हैं। यूनिट-64 भारतीय यूनिट ट्रस्ट की पहली तथा सर्वाधिक महत्वपूर्ण और लोकप्रिय येाजना है। यह योजना जन- साधारण में सुरक्षित निवेश का प्रतीक बन गयी है।

यूनिट-64 (4 5 64) की लोकप्रियता और सफलता ने यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया को शीर्ष पर पहुँचा दिया है। सन् 1964 से सन् 1987 तक यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया द्वारा अपने उद्देश्यों की पूर्ति बड़े ही सफलतापूर्वक की गयी। वस्तुत यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने ही म्यूचुअल फण्ड उद्योग के भविष्य हेतु जमीन तैयार की। इन तेइस वर्षो में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की सफलता को देखते हुए भारत सरकार द्वारा सन् 1987में र्सावजनिक क्षेत्र के बैकों के प्रवेश के साथ इस उद्योग का आधार और मजबूत हुआ। इस क्रम को आगे बढाते हुए भारत सरकार द्वारा सन्1993 में निजी क्षेत्र को

भी म्यूचुअल फण्ड का व्यवसाय करने की अनुमति प्रदान की। परिणाम स्वरूप म्यूचुअल फण्ड उद्योग में प्रतियोगिता के दौर का शुभारम्भ हुआ। तीव्र प्रतियोगिता के कारण सभी म्यूचुअल फण्डों ने अच्छे से अच्छा प्रदर्शन करने एव निवेशेकों को अपनी योजनाओं के प्रति आकर्षित करने के लिए आकर्षण एव लाभदायक प्रस्तावों को रखना शुरू किया जिसमे सभी म्यूचुअल फण्डों द्वारा उच्च प्रत्याय (High Return) देने की होड सी लग गयी। उच्च प्रत्याय (High Return) देने के लिए म्यूचुअल फण्डों द्वारा अधिक लाभ कमाना आवश्यक बन गया जिसके कारण पहले जहाँ यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया जैसे म्यूचुअल फण्ड अपने कोषों का अधिकाश भाग स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों (ऋणपत्र, वाण्डस, सरकारी प्रतिभूतियों) में निवेश करते थे वही उनकी प्राथमिकताए स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों की अपेक्षा अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियाँ बन गयी।

अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों के माध्यम से म्यूचुअल फण्ड कम से कम समय में अधिक से अधिक लाभ अर्जित करके उच्च प्रत्याय अपने निवेशकों को देना चाहते थे। इस उच्च प्रत्याय देने के दबाव में म्यूचुअल फण्डों ने निवेशकों के कोषों की सुरक्षा पर कम ध्यान दिया जिसके कारण अनेक म्यूचुअल फण्डों को तरलता की समस्या का सामना करना पडा। फलस्वरूप उनकी विश्वसनीयता एव व्यवसायिक क्षमता पर नकारात्मक प्रभाव पडा। जिससे म्यूचुअल फण्डों द्वारा अपने निवेशकों को दिये गये आकर्षण लाभाश से बनी हुई प्रतिष्ठा को ठेस पहुँची एव मध्यम तथा निम्न निवेशकों में म्यूचुअल फण्डों के प्रति अनाकर्षण बढता गया।

म्यूचुअल फण्डों के प्रति आकर्षण में कमी आने का एक और प्रमुख कारण म्यूचुअल फण्डों का कुप्रबन्ध, अनुचित निवेश और उनमें व्याप्त भष्ट्राचार है। इसका स्पष्ट

उदाहरण यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया है। विगत वित्तीय वर्ष 2000-2001 में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया के कुप्रबन्ध एव अनुचित निवेश के कारण तरलता का सकट उत्पन्न हो गया जिसके परिणाम स्वरूप यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया ने अपनी पहली और सर्वाधिक लोकप्रिय योजना यू0एस0-64 की पुर्नखरीद और विक्री पर 6 माह की रोक लगानी पडी। इससे मध्यम एव लघु निवेशकों में रोष व्याप्त हो गया और उनकी दृष्टि में यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की विश्वसनीयता सदिग्ध हो गयी। अत एव लघु निवेशकों में व्याप्त असतोष को दूर करने एव विश्वसनीयता की पुन बहाली के लिए केन्द्र सरकार को एक विशेष पैकेज की घोषणा करनी पडी।

वर्तमान समय में म्यूचुअल फण्डों के प्रति आकर्षण में आयी कमी का कारण म्यूचुअल फण्डों द्वारा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों के बजाय अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोग करना ही नहीं है बल्कि 1990 कि दशक में हुए विभिन्न शेयर घोटालों एव अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर व्याप्त हुई व्यापक मदी का भी दुष्प्रभाव रहा है। इस अध्ययन से यह महत्वपूर्ण तथ्य उभर कर सामने आया है कि जिन म्यूचुअल फण्डों की परिकल्पना मध्यम एव निम्न वर्गीय जनता की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित करने पूँजी बाजार को समृद्ध और सशक्त बनाकर देश के अर्थिक विकास को अग्रसर करना था उस परिपेक्ष्य में अभी भी नगरीय क्षेत्रों की शिक्षित जनता भी म्यूचुअल फण्डों के बारे में परिचित हैं। नगरीय क्षेत्र के कम पढे-लिखे अथवा निरक्षर जनता तो म्यूचुअल फण्डों से बिल्कुल अनभिज्ञ, उन्हें अभी तक म्यूचुअल फण्डों के बारे में जानकारी ही नहीं है। ग्रामीण क्षेत्रों में तो इससे वदतर एव चौकाने वाले तथ्य सामने आये हैं। वहाँ की अधिकाश शिक्षित जनता भी म्यूचुअल फण्डों के बारे में लगभग अनभिज्ञ है, जिससे यह निष्कर्ष निकलता है कि म्यूचुअल फण्डों का प्रचार-प्रसार अभी तक अच्छी तरह से नहीं

हो पाया है और न ही मध्यय एव निम्न वर्गिय जनता के मध्य यह लोकप्रिय हो पाया है। आज भी अधिकाश मध्यम एव निम्न वर्गिय वचत कर्ताओं में बैंक एव डाकखाने ज्यादे लोकप्रिय है यद्यपि कि इसमें प्रत्याय (Return) की दर बहुत कम है।

भारत में म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना जिन उद्देश्यों को लेकर की गयी थी उन उद्देश्यों को प्राप्त करने में काफी सीमा तक सफल रहा है। इस उद्योग ने भारतीय अर्थव्यवस्था एव भारतीय पूँजी बाजार को मजबूती प्रदान करने में काफी सराहनीय प्रयास किया है। भारतीय पूँजी बाजार को समृद्ध कर इसने भारतीय अर्थव्यवस्था को विकास के पथ पर अग्रसर करने के लिए अवश्यक ससाधन उपलब्ध कराने में महत्वूपर्ण भूमिका अदा की है। इसने मध्यम एव निम्न वर्गीय जनता में बचत एव निवेश की प्रेरणा को बढाया है। इसके द्वारा छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित करके विकासशील देशों में पूँजी की समस्या को दूर करने में सफल उपाय के रूप में प्रयोग किया गया है। इस उद्योग ने अपने निवेशकों के हितों की रक्षा करने, उनकी पूँजी को सुरक्षा प्रदान करने तथा आकर्षक प्रत्याय प्रदान करने में भी कुशलता का परिचय दिया है।

## समस्याए

म्यूचुअल फण्ड उद्योग ने जनसामान्य की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित कर उसे गतिशीलता प्रदान कर उसके माध्यम से भारतीय पूँजी को समृद्ध एव सशक्त बनाने में तथा देश के आर्थिक विकास के लिए आवश्यक ससाधन उपलब्ध कराने में महत्वपूर्ण भूमिका निभायी है। इन सबके बावजूद म्यूचुअल फण्ड उद्योग में कतिपय

मूलभूत कमिया है जिसे दूर कर म्यूचुअल फण्ड उद्योग को अधिक लोकप्रिय, समृद्धशाली एव शक्तिशाली बनाया जा सकता है। म्यूचुअल फण्ड उद्योग की प्रमुख समस्याए निम्नवत है।

1- एक स्थिर निश्चित आय प्रदान करने में म्यूचुअल फण्ड उद्योग असफल रहा है। इसका कारण उच्च प्रत्याय दर (High Rate of Return) प्रदान करने के लिए म्यूचुअल फण्डो ने स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में निवेश के बजाय अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में निवेश को प्राथमिकता दी जिसके परिणाम स्वरूप एक स्थिर, निश्चित प्रत्याय प्रदान करने में म्यूचुअल फण्ड उद्योग असफल रहा।

2- उच्च प्रत्याय देने के दबाव में म्यूचुअल फण्डों ने निवेशकों के कोषो की सुरक्षा पर पर कम ध्यान दिया जिसके कारण यह जन सामान्य में अलोकप्रिय हो गया।

3- अनुचित निवेश के कारण म्यूचुअल फण्डों को तरलता की समस्या का सामना करना पड रहा है। जिसके फलस्वरूप म्यूचुअल फण्ड अपने निवेशकों को परिपक्वता अवधि के बाद पूँजी एव निवेशित पूँजी पर घोषित लाभाश की अदायगी कर पाने में असमर्थ रहे हैं। इससे म्यूचुअल फण्डों की विश्वसनीयता एव व्यावसायिक क्षमता पर नकारात्मक प्रभाव पड़ा है। इसका स्पष्ट उदाहरण यूनिट ट्रस्ट आफ इण्डिया की सर्वाधिक लोकप्रिय योजना यू0एस0-64 (Unit-64) है।

4- म्यूचुअल फण्डों का कुप्रबन्ध, अनुचित निवेश एवं उनमें व्याप्त भ्रष्टाचार एव लाल फीता शाही के कारण मध्यम एव निम्न वर्गीय निवेशकों में म्यूचुअल फण्डों के

प्रति अनाकर्षण बढता जा रहा है।

5- सन् 1990 के दशक में हुए विभिन्न शेयर घोटालों एव वर्तमान समय मे अन्तर्राष्ट्रीय स्तर पर व्याप्त व्यापक मदी का भी दुष्प्रभाव म्यूचुअल फण्ड उद्योग के विकास में बाध्यक रहा है।

6- म्यूचुअल फण्डों में जन-सामान्य की बचतों की सुरक्षा के प्रति अरूचि।

7- म्यूचुअल फण्ड उद्योग की स्थापना मध्य एव निम्नवर्गीय जनता की छोटी-छोटी बचतों को एकत्रित कर उसे गतिशीलता प्रदान करने तथा उन्हें बेहतर प्रत्याय देने के उद्देश्य से की गयी थी। किन्तु यह आज भी मध्यम एव निम्न वर्गीय जनता में बहुत लोकप्रिय नहीं हो पाया है। आज भी जन सामान्य म्यूचुअल फण्डों एव म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित योजनाओं के बारे में अनभिज्ञ है। जिसके कारण मध्यम एव निम्नवर्गीय जनता की छोटी-छोटी बचते निष्क्रिय रुप से बैंकों एव डाकखानों में पड़ी है।

8- म्यूचुअल फण्ड उद्योग में राजनैतिक हस्तक्षेप बढता जा रहा जिसके कारण इस उद्योग की व्यावसायिक क्षमता पर नकारात्मक प्रभाव पड़ा है।

9- म्यूचुअल फण्डों की अकुशल प्रबन्धकीय क्षमता के कारण सचालन व्ययों में निरन्तर वृद्धि हो रही है जिसके कारण म्यूचुअल फण्ड अपने निवेशकों को उच्च प्रत्याय प्रदान कर अपनी ओर आकर्षित करने में असफल हो रहे हैं। सचालन व्ययों में निरन्तर हो रही वृद्धि के कारण उनकी व्यावसायिक क्षमता प्रभावित हो रही है।

10- म्यूचुअल फण्डों के सचालन के लिए तीन नियामक सस्थान है - रिजर्व बैंक आफ इण्डिया, भारत सरकार एव सेबी (SEBI)। इन नियामक सस्थानों द्वारा निर्गत दिशा निर्देशों में एकरूपता एव तारतम्यता का अभाव है जिसके कारण म्यूचुअल फण्ड उद्योग का विकास प्रभावित हो रहा है।

11- म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित योजनाए आकर्षक न होने के कारण जनसामान्य में म्यूचुअल फण्डों के प्रति अरूचि बढ्ती जा रही है। जिससे म्यूचुअल फण्ड अपने उद्देश्यों को प्राप्त करने में आशिक रूप से ही सफल रहा है।

12- सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियाँ (AMC) निवेशकों को बचतों के प्रति उदासीन रही है और निवेशकों के प्रति अपने उत्तरदायित्व को निभाने में असफल रही है।

## सुझाव

प्रस्तुत शोध अध्ययन से प्राप्त निष्कर्षो के आधार पर म्यूचुअल फण्ड उद्योग में गुणात्मक सुधार लाने, उसको स्थायित्व प्रदान कर सशक्त, समृद्ध एव लोकप्रिय बनाने के लिए महत्वपूर्ण प्रयास किये जाने अपेक्षित है। जिससे इसे अधिक समृद्ध एव सशक्त बनाया जा सके। इस निमित्त निम्न सुझाव प्रस्तुत है।

1- निवेशकों के जोखिम को कम करने एव तरलता की समस्या के समाधान के लिए म्यूचुअल फण्डों को अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों की अपेक्षा स्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में निवेश को प्राथमिकता दी जानी चाहिए।

2- म्यूचुअल फण्डों को अपनी आय का एक बड़ा हिस्सा संचय के रूप में अलग रखना चाहिए एवं इस संचय का उपयोग अस्थायी आय वाली प्रतिभूतियों में विनियोजन हेतु करना चाहिए।

3- तरलता की समस्या के समाधान के लिए आवश्यक है कि म्यूचुअल फण्ड स्वयं द्वारा अर्जित आय का एक बड़ा हिस्सा संचय के रूप में अपने पास रखें ताकि परिपक्वता अवधि के बाद निवेशकों की पूँजी एवं उस पर घोषित लाभांश निवेशकों में वितरित किया जा सके।

4- म्यूचुअल फण्डों को अपने प्रबन्ध सलाहकारों एवं सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों को अधिक नैतिक एवं निवेशकों के प्रति समर्पित बनाने पर जोर देना चाहिए।

5- ग्रामीण एवं नगरीय क्षेत्रों में म्यूचुअल फण्डों को अधिक लोकप्रिय बनाया जाए। इस दिशा में संचार माध्यमों से म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित योजनाओं का व्यापक प्रचार-प्रसार किया जाए जिससे ग्रामीण एवं नगरीय क्षेत्रों की मध्यम एवं निम्नवर्गीय जनसंख्या का अधिकांश भाग इसके बारे में भलिभाँति परिचित हो सके।

6- म्यूचुअल फण्डों द्वारा आकर्षक योजनाओं को निर्गत किया जाए तथा उनके निवेश को सुरक्षा की गांरटी प्रदान की जाए जिससे मध्यम एवं निम्नवर्गीय जनता को म्यूचुअल फण्डों की ओर आकर्षित किया जा सके और वे अपनी छोटी-छोटी बचतों को बचत बैकों एवं डाकखानों में जमा करने के बजाय म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित योजनाओं में विनियोजित करें।

7- सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों (AMC) को निवेशकों की बचतों के प्रति अधिक जिम्मेदार बनाया जाए।

8- नियामक सस्थाओं द्वारा निर्गत दिशा निर्देशों में एकरूपता एव तारतम्यता लायी जाए तथा सेबी को अधिक व्यावहारिक एव अधिकार सम्पन्न बनाया जाए।

9- सम्पत्ति प्रबन्ध कम्पनियों (AMC) को अपने सचालन व्ययों में पर्याप्त कमी लानी चाहिए जिससे निवेशकों को उच्च प्रयाय (High Return) प्रदान किया जा सके।

10- म्यूचुअल फण्डों को ब्लूचिप कम्पनियों के शेयरों में निवेश को प्राथमिकता देनी चाहिए।

11- म्यूचुअल फण्ड उद्योग में व्याप्त लाल फीता शाही एव भ्रष्टाचार पर अकुश लगाया जाए।

12- म्यूचुअल फण्डों द्वारा किये जा रहे अनुचित निवेश पर रोक लगायी जाए तथा कुलश प्रबन्धकीय क्षमता का विकास किया जाए।

13- राजनैतिक हस्तक्षेप में कमी लायी जाए एव म्यूचुअल फण्डों को निवेश सम्बन्धी निर्णय लेने के लिए स्वावलम्बी बनाया जाए।

14- म्यूचुअल फण्डों द्वारा प्रायोजित अपनी योजनाओं को प्रमुख स्थानीय भाषा

में जनता के सक्षम प्रस्तुत किया जाए जिससे अधिक से अधिक जन–सहभागिता के लक्ष्य की प्राप्ति की जा सके।

यदि उपर्युक्त सुझावों को दृढता से लागू किया जाए तो यह पूर्णरूपेण अपेक्षा की जा सकती है कि म्यूचुअल फण्ड उद्योग अपने आरम्भिक योगदानों एव छवि के अनुरूप न केवल भारतीय पूँजी बाजार को आवश्यक सहयोग प्रदान कर देश को विकास के पथ पर अग्रसर कर सकेगा अपितु मध्यम एव निम्नवर्गीय निवेशकों की छोटी–छोटी बचतों को एकत्रित करके भारत जैसे विकासशील देश की अर्थव्यवस्था को पर्याप्त ससाधन उपलब्ध कराकर देश को समृद्धशाली सशक्त बनाने में महत्वपूर्ण योगदान भी दे सकेगा।

00––––00

# सन्दर्भ ग्रन्थ सूची

सहदेवन के जी एण्ड त्रिपालराजू एम — म्यूचुअल फण्ड्स डेटा इन्टरप्रेटेशन एण्ड एनालसिस, प्रिन्टिस हाल आफ इण्डिया, नयी दिल्ली 1997

साधक, एच — म्यूचुअल फण्ड्स इन इन्डिया मार्केटिंग स्ट्रीट्रेजिक एण्ड एन्वेस्टमेन्ट प्रैक्टिसेस, रिस्पान्स बुक सैग पब्लिकेशन् नयी दिल्ली 1997

बालकृष्ण एण्ड नारता एस एस — सिक्यूरिटिज् मार्केट्स इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिसर् डिस्ट्रीब्यूटर्स् नयी दिल्ली 1998

हेलिन जान् ए — इन्वेस्टर्स गाइड टू म्यूचुअल फण्ड्स, प्रिन्टिस हाल यू के

एन्डरसन, कार्ल ई एण्ड जेम्स बीरास 1988 — माडर्न म्यूचुअल फण्ड फेम्लिज् एण्ड वेरिएँबिल लाइफ्, डो जोन्स इरविन

वेस्टन, जैं फ्रेड एण्ड ब्राइघम, यूजीनएफ — इसेन्सियलस् आफ मैनेजीरियल् फाइनान्स्

राव, पी0 मोहना — वर्किंग आफ म्यूचुअल फण्ड ऑर्गनाइजेशन् इन इन्डिया, कनिष्का पब्लिसर् डिस्ट्रीब्यूटर्स, नयी दिल्ली 1998

बसल, ललित के — म्यूचुअल फण्ड, मैनेजमेन्ट् एण्ड वर्किंग, दीप एण्ड दीप पब्लिकेशन् नयी दिल्ली 1996

किलर हावर्ड एण्ड सन्ट्ग हार्वे — द राइट मिक्स, हाउ टू पिक म्यूचुअल फण्ड्स फार योर पोटफोलियो, मसग्रा हिलस, न्यूयार्क 1993

जैक सी रेंवैल — द विटिस फाइनेन्सियल् सिस्टम, मैकमिलन लन्दन 1973

| | |
|---|---|
| रास् जोल् | म्यूचुअल फण्ड्स, टेकिक द वरी आफ आउट आफ इन्वेस्टिग् प्रिन्टिस हाल 1998 |
| एडमिस्टर, आर ओ | फाइनेन्सियल् इन्स्टीच्यूशन्, मसग्रा हिल न्यू यार्क 1986 |
| विनहैमर, एच एच | मनीबैकिग एण्ड द कनैडियन फाइनेन्सियल् सिस्टम्, मैथ्यूय्यन, टोरटों 1968 |
| कुर्ट, ब्रोउवर | म्यूचुअल फण्ड, हाउ टू इन्वेस्ट बिद् द् प्रोस0 जोनविले न्यूयार्क 1988 |
| इरविन, इल्टन, जे मार्टीन ग्रोवर | माडर्न पोर्टफोलियो थीअॅरि एण्ड इन्वेटमेन्ट एनाल्सिस् सिगापुर जान विले एण्ड सन्स 1987 |
| हेन्निग सी एन एव अन्य | फाइनेन्सियल् मार्केट्स एण्ड द इकोनामी, प्रिन्ट्सि हाल न्यूजर्सी 1978 |
| जयदेव, एम | इन्वेस्टमेन्ट पालिसी एण्ड परफारमेन्स् आफ म्यूचुअल फण्ड, कनिष्का पब्लिसर् डिस्ट्रीब्यूटर्स् नयी दिल्ली 1998 |
| रिचर्ड सी डार्फ | द म्यूचुअल फण्ड पोर्टफोलियों प्लैनर, ए गाइड फार सलेक्टिग द वेस्ट फण्ड्स फार यू इन टूडेज मार्केट, प्रोवस पब्लिकेशन |
| शानव्ग ए एन | इन द ओन्डर लैण्ड आफ इन्वेस्टमेन्ट फोकस पापुलर प्रकाशन बाम्बे 1997 |
| खान एम वाई | द इन्डियन फाइनेन्सियल् सिस्टम, थीअॅरि एण्ड प्रैक्टिस्, विकास पब्लिसिंग हाउस प्राइवेट लि0 1981 |

देव, एस ए — म्यूचुअल फ़ण्ड्स एण्ड ऑफशोर फण्ड्स इन इन्डिया, द ए डी स्रोफ मेमोरियल ट्रस्ट पब्लिकेशन, मुम्बई 1991

गुप्ता, ओ पी — स्टाक मार्केट इफीसिएन्सी एण्ड प्राइस विहैवियर, द इन्डियन एक्सपीरिएन्स् नयी दिल्ली, अनमोल पब्लिकेशन् 1989

फिशर, डोनाल्ड ई, एण्ड रोनाड जे जोरडन — सिक्यूरिटी एनाल्सिस् एण्ड पोर्टफोलियों मैनेजमेन्ट, प्रिन्टिस हाल नयी दिल्ली 1990

गुप्ता एल सी — म्यूचुअल फण्ड्स एण्ड ऑसेट्स परफारमेन्स, दिल्ली सोसाइटी फार कैपिटल मार्केट रिसर्च एण्ड डेवलपमेन्ट दिल्ली 1994

गुप्ता एल सी — रेट्स ऑफ रिटर्न आन इक्विटीज्, द इन्डियन एक्सपीरिएन्स, दिल्ली आक्सफोर्ड यूनिवर्सिटी प्रेस 1991

खान, एम वाई — इन्डियन फाइनेन्सियल् सिस्टम्, नयी दिल्ली, विकास पब्लिसिग हाउस 1980

## रिपोर्ट, सर्वे एव अन्य प्रकाशन

❖ यूनिट ट्रस्ट आफ इन्डिया की वार्षिक रिपोर्ट

❖ विभिन्न सार्वजनिक एव निजी क्षेत्र के म्यूचुअल फण्डों की वार्षिक रिपोर्ट

❖ रिजर्व बैंक आफ इन्डिया के बुलेटिन के विभिन्न अक

❖ इकोनामिक सर्वे 1999-2000

❖ विजिनेस लाइन

- इकोनामिक टाइम
- फाइनेन्सियल एक्सप्रेस
- योजना
- सेबी (SEBI) गाइड लाइन्स एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट
- आर वी आई गाड लाइन्स एण्ड एन्यूअल रिपोर्ट
- बजट भाषण 1983, 1991-92, 1998
- गोयल मदन, आफशोर कन्ट्री फण्ड्स, द इन्डियन एक्सपीरिएन्स एण्ड स्पेशल रिपोर्ट आन कन्ट्री फण्ड्स, इन विजिनेस् इन्डिया, अक्टूबर 1-14-1990
- म्यूचुअल फण्ड बिजिनेस् वीक जून 1990, पी टी आई कारपोरेट ट्रेंड्स द रेफरेन्स प्रेस आई एन सी स्टेटिस्टिकल् आब्स्ट्रेक्ट आफ द यूनाइटेड स्टेट्स 1995 (115 इडिसन्) ऑसटिन टैक्सेज
- म्यूचुअल फण्ड्स, विजिनेस वीक जून 11-1990 पी टी आई कारपोरेट ट्रेंड्स
- म्यूचुअल फण्ड फैक्ट् बुक 1995, 35 इडिसन् (वाशिगटन इन्वेस्टमेन्ट् कम्पनी इन्स्ट्रीच्यूट, 1995
- वित्त मत्रालय (भारत सरकार) गाइड लाइन्स


00--------00